你不理财 财不理你 2014年2月10日·2014第5期·总第651期

理财周刊

MONEYWEEKLY.COM.CN





Cover Story

财富如何传承

未来5~10年间，中国将有300万个家族企业进入传承期，家族信托、税务筹划、法律安排、保险规划等是财富代际传承的重要手段。家族财富能否有效传承，不仅关系企业自身能否持续成长，也将会对整个国民经济的发展产生巨大影响。

零售地/北京·上海·天津·广州·深圳·厦门·成都·济南·石家庄·长春·沈阳·太原·西安·郑州·杭州·南京·昆明·武汉·香港等

金岩石：互联网金融为何"突然火了"

贺宛男：为银行资产增速减缓叫好

上海车牌是否值得买

十种不当"理财"影响夫妻关系

新年给家庭保单做个"体检"

邮发代号 4-866
ISSN 1009-9832
9 771009 983144 05>
人民币10元 港币12元



保护，为了更好的表现

美孚速霸™相信，胜利的方式，不是攻击对手的弱项，而是保护自己的力量。球场如此，驾驶也如此。美孚速霸™2000可以提升引擎清洁度，减少引擎磨损，为引擎提供全面保护，让前进方向不再受阻，动力一往无前。

mobil.com.cn



C B A 联 赛 官 方 汽 车 润 滑 油



全家共享 品质生活

全家享家庭套餐

800分钟
长市漫通话时长

全家互打
免费

30M
光纤接入

300M
免费流量

全家一起享，一天才6元！





传承

创造财富、管理财富、传承财富，这是一脉相承的财富命题。在过去三十多年里，我们渡过了从无到有的财富初级阶段，无数的中国人每天拼命地赚钱创富，并在“你不理财，财不理你”的口号中让理财成为一种生活方式。如今，经过创业、积累、发展，中国人随之而来的问题是财富该如何传承。

纵观中外富豪家族财富的传承案例，不乏传承不力而衍生的种种人间爱恨情仇的故事。有的家族财富在下一代手中不是被发扬光大，而是被挥霍殆尽；有的家族成员之间为财富传承而彻底反目，诉讼官司不断；有的家族企业王国开始解体，走向没落。近年来，华人家族企业争产内斗的事件也频频见诸报端。

中国古谚说“富不过三代”，守业要比创业难。事实上，财富传承需要运用智慧进行长远规划，明确传承给谁、传承什么、何时传承、如何传承，从而使得家族财富传承达到财富安全、基业长青、家族幸福的终极目的。

毫无疑问，西方发达国家的豪门，用其真实的历史实践，已经为我们积累了大量成功的经验和做法。诸如私人银行、资产规划、资产管制和风险管理、综合报告和后台服务、信托基金、个人保险、慈善捐赠、常规投资和养老金投资、财税规划、财富保值增值策略规划、行政管理和办公室服务，等等。所有这些方式和方法，所有这些形式和工具，都值得我们借鉴。

然而，财富是有性格的，财富也在苦苦地寻找着自己心仪的主人。成功传承的家族，传给下一代的并非仅是物质财富，他们更注重无形财富的传承。

钱、房子、车子、奢侈品，这些物质财富即使再多，也总是有限的。如果只注重物质财富，会越分越少，迅速消散；反之，无形财富越分越多，物质财富随之也越聚越多。

传承给下一代的，不仅要将“菜”（财）交给子女，装“菜”的“碗”更要传下去，才会让下一代成为富有的“善二代”，乃至“善百代”。







Feb. 10 2014 第5期 总第六百五十一期

主管主办：上海世纪出版股份有限公司
出版单位：上海《理财周刊》社

新闻热线：021-64832738
运营发行：上海《理财周刊》传媒有限公司
发行范围：全国发行
发行总监：王 翔
发行部电话：021-64942788、64759996-121、123

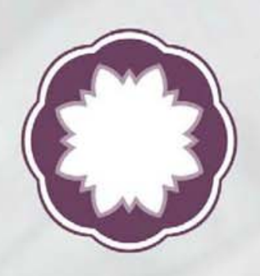
广告总监：邵 峰
广告部电话：021-64942688、64759996-167
华北地区广告总代理：010-63182808、63026905、13910568318
华南地区广告总代理：020-38822390、13826177567
教育广告总代理：上海溢财广告有限公司
021-32170038 13122511818

上市公司信息部：010-83112336
信息部运营：北京泰诚盈通投资顾问有限公司

上海印刷点：上海秋雨文化印刷有限公司
北京印刷点：北京盛通印刷股份有限公司

社　　址：上海市钦州南路81号（邮编：200235）
网　　址：www.moneyweekly.com.cn www.ewen.cc
网络实名：理财周刊
电子信箱：editor@amoney.com.cn
国内统一刊号：CN31-1849/F
国际统一刊号：ISSN 1009-9832
邮发代号：4-866
广告经营许可证：3101044000224
零 售 价：10.00元
港澳地区零售价：12.00港元


华住酒店集团 旗下品牌



禧玥酒店

满心禧悦

全行政楼礼遇 价值超乎想象

真切地为客人提供超越想象的多款免费项目：迎客茶、MINI BAR、早餐、夜宵、熨衣、擦鞋、按摩室、无线、下午茶、健身房。

禧玥之花 一月绽放

武汉 光谷

首店开业 七折专享

所有房型一价全包500元起，开业特别推广价7折350元起。

活动日期：2013年12月20日至2014年2月19日



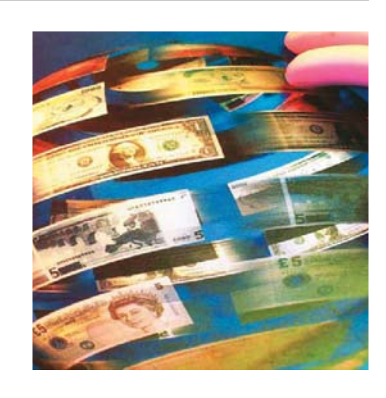
扫一扫！关注禧玥微信账号

app.huazhu.com | www.huazhu.com | 4008-121-121

CONTENTS
MONEYWEEKLY



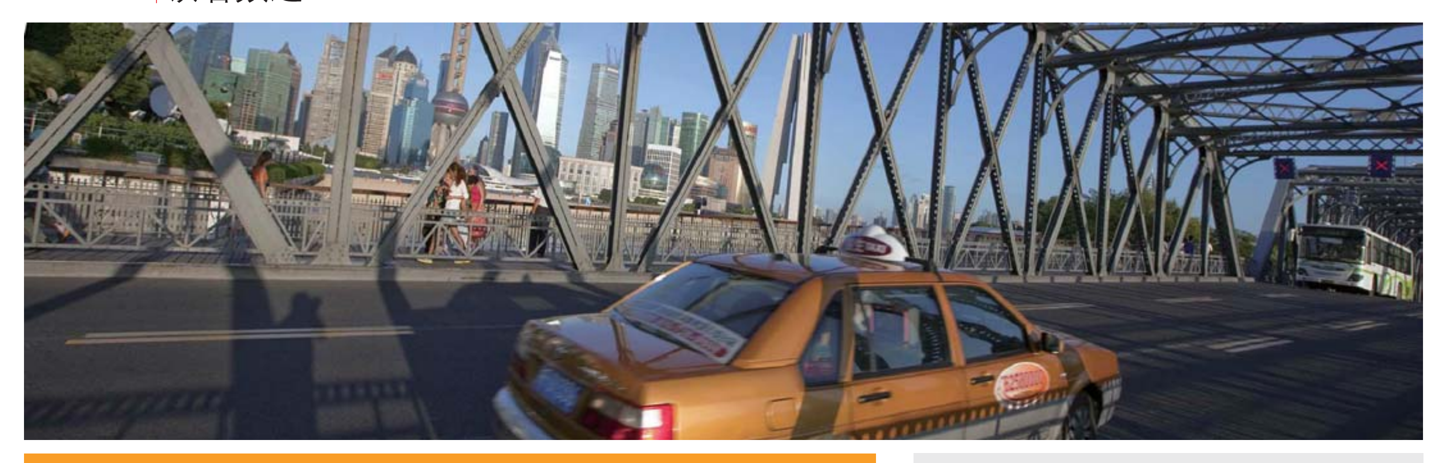




CONTENTS

MONEYWEEKLY

本期主要广告客户



市场需要"看不见的手"

继奥赛康之后，我武生物的新股发行又被推上了风口浪尖。奥赛康由于"三高"问题触怒了证监会，有传肖钢主席为此几乎彻夜未眠。随后的我武生物又因在询价过程中涉嫌利益输送而被核查。截至1月下旬，40多只新股上市，6家暂缓发行。

面对这一系列问题，证监会连忙为新股发行制度打"补丁"。早前在新股发行制度改革中废除的发行定价窗口指导似乎又回来了，新股改革没有如预期的那么顺利。而上市公司这边也为迎合市场忙着为新股调低发行价。人为干预市场的痕迹昭然若揭，这样只会令市场更加扭曲。

制度上的缺陷本不能苛责证监会，毕竟，不存在完美的制度，但证监会可以放手让市场自己去和制度"沟通"。参与股市的都是成年人，都明白"股市有风险、入市须谨慎"的道理。而从另外一个角度考虑，制度试错，谁是买单者？投资失利，谁又是买单者？假如能这么思考，或许证监会也就不会一直干预市场了。

北京 肖磊

《读者频道》栏目 | 征稿启事

看完了《理财周刊》，你或许会觉得某一篇文章对你有帮助，或许会对某些观点持有不同看法。不论是赞赏，还是批评，都可诉诸笔端，把你的想法和感受通过电子邮件或者信笺告诉我们。

《读者频道》栏目欢迎广大读者踊跃投稿，内容、体裁不限。

电子邮件：zhenaj@amoney.com.cn
通信地址：上海市钦州南路81号《理财周刊》编辑部《读者频道》栏目收
邮政编码：200235

"5.6万属高收入"为何被吐槽?

国家统计局日前公布，2013年全年城镇居民人均总收入29547元，并把人均可支配收入56389元这部分归入高收入群体。该说法遭到网友们吐槽，"轻松买入高收入群体"、"5.6万的高收入买几平米"。

换个角度看，5.6万元的年薪虽说不低，但是城市的物价也高，生活并不轻松，特别是高昂的房价成为民生不能承受之重。在北京、上海等一线城市，5.6万元的年薪恐怕买不到几个平方，只能买一个平方。在房价动辄每平方米数万元的当下，"5.6万属高收入"的说法遭到网友们吐槽并不难理解。

不可否认，随着经济的发展，民众总体工资收入水平有了一定的提高，但须知相当数量民众的工资收入却跟不上经济增长的步伐，虽说当前物价正在回落，但物价长期高位运行给民生带来了压力，民众普遍感觉货币购买力下降。而且当下国际经济大环境不好，国内经济增速放缓，未来经济发展充满不可预知性。一些职工还面临减薪甚至失业的困境。而且居民水电气阶梯式改革，特别是房价、教育收费居高不下，新医改成效尚未显著体现。民生负担依然很重。这就难怪民众生活质量与消费信心会受到冲击，从而产生种种焦虑情绪。

可见，提高民众工资水平，完善民生福利，化解民众"吐槽"情绪，十分有必要。

武汉 叶祝颐

今天你打到车了吗?

有网友爆料：在路边等半小时没打到车，加价20元才打到，司机说不加钱的活基本不接，加5元都没用。总共26元的订单，司机让分两次付，用支付宝付12元他可返15元，用微信支付其他金额他又能返10元，总计一笔26元车费他得71元。你还在路边招手吗?

打车软件吸引部分司机，空车拒载的现象普遍存在。

@MARS-戒不掉咖啡的战神：晚上根本打不到车，很多空车都拒载，以后再遇到拒载，我会拍下车牌，投诉！

@Cindy张丹丹：昨天打车的时候，司机说，现在好多司机空车不接单，就在世贸天阶抢加价。

打车软件导致司机挑客、炒高价现象频频发生。

@数字曲：现在使用快的和滴滴的出租车司机基本上无忠诚度可言，谁给的钱多就用谁的软件，他们只看利益。司机们是路难走的不接，路途短的不接。各种不接让我们的消费体验很差，不知道打车软件还能支撑多久。

@尔东军：现在司机都开着手机或者戴着耳机，里边全是各种奖励、小费。也许师傅的技术好，但是常在河边走哪有不湿鞋？而且这样下去就是比拼谁的小费多了。

打车难的"最罪魁祸首"在打车软件上。

@YOJIHA：既然做软件的都喜欢烧钱，何必去责问正当盈利的司机。

@明镜止水 masato：叫车软件是罪魁祸首。那些使用叫车软件的乘客貌似一时获得了便利，但这属于乘客间的恶性竞争，将会扰乱整个市场的秩序，最终的混乱会回馈到乘客自己身上。

如何整治出租车行业乱象?

@撒哈拉的砂的小屋：建议学习香港，出租车分为只扬招和只电调两种，互相不得越界，并且限制电调车的总数。

整理 本刊实习生 刘昕

如意金・龙凤金条

精致浮雕工艺铸就金条表面龙凤呈祥的精美图案，全面满足您的投资、馈赠、收藏等需求。

规格：50g、100g、200g、500g、1000g
成色：Au999.9

如意尊享・典藏非凡

网站 www.icbc.com.cn　服务热线 95588



如意金 · 婚庆系列（产品以实物为准）



中国工商银行







Mon 星期一 10

理财

活期理财-日金宝

资金门槛10万元，预期收益率13.5%~14.5%，按日付息，无封闭期，银行三方托管安全无忧；本息灵活方便，随用随取
电话：400-8765-900　021-28909353
微信：fanya18　http://www.fy0564.com
上海陆家嘴金茂大厦31层

信托

方正东亚宁波联盛地产信托投资计划

资金门槛300万元，预期收益率10.8%，期限2年
每半年付息，优质地段土地和已竣工商业物业作抵押
电话：400-820-0418

信托

中铁信托众益1401集合资金信托计划

50万元起，预期收益率8.1%；100万元起，预期收益率8.5%，期限2年
信托公司隶属老牌央企，资金投向固定收益信托，保障性强
电话：400-820-0418

信托

金元惠理浙江平湖万城地产1号专项资管(二期)

资金门槛100万元，预期收益率11%~12%，期限1.5年
平湖核心区房地产项目，土地和房产5折抵押，并有母公司提供担保
电话：400-821-0653

Tue 星期二 11

基金

长城医疗保健股票型证券投资基金

业绩比较基准：90%×中证医药卫生指数收益率+10%×中债综合财富指数收益率
建设银行有售
日期：即日起至2月26日
电话：400－8868－666

Wed 星期三 12

保险

华彩人生两全保险(分红型)

投保年龄：7天~55岁
保险期限：88周岁　缴费方式：趸缴、期缴
包含生存保险金、祝寿金、满期保险金及身故保险金等，一份保单满足多种需求
电话：400-818-8168

Thu 星期四 13

银行

"鑫意"理财福通2014608期(A143608)

期限：84天　预期收益率：6.1%
收益类型：非保本浮动收益
日期：2月6日~2月9日
电话：4006962999

Fri 星期五 14

资管

金元惠理沈阳新外交领事馆建设1号专项资管

资金门槛100万元，预期收益率9.8%，期限1.5年
用于沈阳新外交领事馆区的拆迁、基建和配套等项目建设
电话：400-821-0653

Sat 星期六 15

基金

稳赢e信28号信托投资基金

期限6个月，预期收益率7%，30万元起
债权资金投向明确，大型央企旗下信托公司管理的信托受益权作保障
电话：021-68868063

Sun 星期日 16

股权

OTC市场股权投资机会

浙江股交所挂牌企业，首单优先股投资机会，50万元起，每年预期10%的固定收益+额外分红，36个月后保证回购与转股。股债双收，多重获益
电话：021-68868063





南溪当代水墨艺术－雅集



活动时间：2014年2月21日14：00

展览时间：2014年2月21日—3月20日

地点：闵行区金汇路528号虹桥古玩城5楼E013

咨询：4006-136-819



互联网金融为何"突然火了"



所谓信用，第一是"信任"，第二是"可用"，第三是"能用"。当一个法人主体的"信"可以被人"用"的时候，"信"+"用"=无形资产。所以，互联网金融不仅是工具，还有信用资产的属性。

上网搜索英文"互联网金融"一词，跳出来的内容几乎都和中国有关，可见互联网金融最近突然在中国火了！原因主要有三：首先，宽带互联网在中国的普及率或覆盖率最高，甚至超过美国，所以可支持互联网金融的业务拓展；其次，主流金融业在中国以公有经济为主导，民间金融或者在"地下"或者在网上，所以互联网金融几乎成了民营金融的代名词；第三，中国的电子商务市场发展很快，网上支付业务的增长速度居世界第一，而互联网金融主要是网上支付业务的延伸。从这三个层面看互联网金融在中国的崛起，人们很容易得出一个似是而非的结论：互联网只是工具，既然可以用来买卖商品，沟通信息，当然也可以用来玩金融。

从工具的层面看互联网金融，第一个层次是网上银行或简称"网银"，以商业银行为交易主体，允许客户在网上办理银行业务。第二个层次是网上金融超市或简称"网超"，由于银行、证券、基金、保险、信托都可在网上销售产品，网上金融超市逐渐形成。第三个层次是网上融资或简称"网贷"，P2P或O2O的模式让线上、线下的借贷业务融为一体，在利率市场化的趋势中迅速崛起。无论是"网银"、"网超"还是"网贷"，互联网都没有创造新的金融业务，只是把原来在网下的金融业务搬上网，节省时间，提高效率，创造更高的流动性。

但是，阿里巴巴和腾讯的成功却不限于此，这就要理解两个重要的概念：其一是网络信用，其二是网络货币。同样是互联网，人们选择阿里巴巴而非其他网络至少有以下三个理由：1.他们或许已经是阿里巴巴（淘宝网或天猫商城）体系内部的经营者；2.他们在目前的网上业务之外还有新的金融需求；3.他们相信阿里巴巴不会倒闭，也不会违约。这三点看起来简单，却包含着一个巨大的无形资产——信用资产。所谓信用，第一是"信任"，第二是"可用"，第三是"能用"。当一个法人主体的"信"可以被人"用"的时候，"信"+"用"=无形资产。所以互联网金融不仅是工具，工具之上还有一个属性——信用资产的属性。

信用资产是人类社会最大的无形资产，由此产生的网络货币则更上一层楼，把网络信用直接升级为经营性利润和现金流。从互联网金融的工具属性到信用资产，再以信用资产为基础创造网络货币的流动性，互联网金融就不仅是线下金融业务的网上工具或延伸，而是一种新型的金融资产，直接创造货币化的虚拟财富。我在各大学主讲新财富理论中的基本原理之一是财富的货币化与货币的产业化，当社会的主流财富升级为虚拟财富时，信用货币就不仅仅是"中性"的流通手段了。信用货币作为财富货币化的标志，已成为虚拟财富的构成要素，货币天然非财富，而财富标志为货币！

阿里金融的信用资产还将再度升级放大，在阿里巴巴集团整体上市完成后，阿里巴巴的网络信用将直接升值为证券化的金融资产，就像腾讯公司上市后的市值飙升一样。信用资产的货币化和证券化，将使中国的互联网金融在全球金融界异军突起。它大大提升中国金融资产的整体估值，并颠覆人们对金融资产的传统观念。互联网金融不仅是金融业的新工具，而且是人类社会在互联网时代创造的新金融！

“中国梦”的逻辑与路线图(下)



实现中华民族的伟大复兴,必须找到“中国梦”的路线图,即对内必须“全面深化改革”,对外必须“纵横捭阖”。

对当前的中国,实现中华民族的伟大复兴,重登全球GDP老大的位子,既有可能,又有必要(别无选择)。那又该怎么做呢?这即是“中国梦”的路线图了。

经过三十多年的改革开放,中国走出了1978年“老么的困境”,现在做了老二,却面临“老二的窘境”,以及极有可能,再过10年左右,进入到“老大的险境”。怎么办?必须分别从对内与对外两方面讲。对内,必须“全面深化改革”,这是“伟大复兴”交响乐的“第一乐章”;对外,必须“纵横捭阖”,这是交响乐的“第二乐章”。

先谈全面深化改革,有两个重点,一全面,二深化。事缘当前中国发展出现了奇特的反差现象:(1)多数经济指标相当亮丽,甚至全球第一(出口、贸易、制造业、外汇储备、经济增长率等);但(2)社会与政治发展却问题很多(贫富差距、环境生态、社会矛盾、官员腐败)。此等发展上的失衡现象,追根究底,源自于改革的失衡——经济改革一马当先,一枝独秀;社会与政治改革却明显滞后,甚至停滞倒退。所以,因应之道是必须恢复到1980年代改革开放初期邓小平将三个改革齐头并进的做法,此之谓“全面”。党的十八届三中全会成立“全面深化改革小组”,由习近平亲任组长,同时抓经济、政治、文化、社会、生态文明等“五位一体”的体制改革,这就是“全面”。

与此同时,也必须看到,经济改革相对领先,成绩耀眼,但问题也不少,如产能过剩、资产泡沫、地方债务等等,说明经改本身也存在着必须进一步“深化”的巨大空间,特别是市场与政府之间的角色定位,有必要正确理清。去年底中央经济工作会议指出,要“让市场在资源配置中起到决定性的作用,并且更好地发挥政府的职能”,这意味着经改将朝正确方向进一步深化。

全面深化改革从中央到各部委到各地方,一网铺开,一条鞭指挥,目的在求富与求强。

谈对内之后,再谈对外,这就要“纵横捭阖”了。过去35年,果如邓小平所料,中国迎来并抓住了一个和平发展的机遇期,并在“韬光养晦”中快速崛起,走出了“老么的困境”。2010年,GDP在全球排名更进一步超过日本成为全球老二。但刚做了老二的中国却面对了窘境,甚至不久成了老大之后还会面对险境。很显然,“韬光养晦”已不够了,因为“树欲静而风不止”,一个越来越有可能成为众矢之的、甚至成为别人眼中钉的“债主”身份的中国,必须要靠更多的谋略“纵横捭阖”了。

“纵横”即合纵与连横,源出于春秋战国。战国乃大事之世,七雄乃其中最大的七个。大小诸国之间,关系错综复杂,且时有变化。就算老大、老二等强国,如果面对其他所有国家联手对付,压力也是很大;如果单凭优势军力攻打其中一国,也会招致其他国家的反感与反对。因此,以综合国力为后盾,以战略智慧作指导,以外交手腕为手段,在国与国之间,时而合纵,时而连横,时而折冲,时而捭阖,即成为秦惠文王及其重用之张仪给中国历史留下的最精彩的篇章了。秦也因此一统天下,成就霸业。

“上兵伐谋,其次伐交,其次伐兵,其下攻城”。国家安全,以谋略为首。十八届三中全会另成立“国家安全委员会”,应是此意。是在国家求富求强之后,进一步求安求兴也。

由变法改革到纵横天下,古之富强之道,作为今之“中国梦”的路线图,不亦宜乎。M



为银行资产增速减缓叫好

银行资产增速回落，这是一件大好事，它将逐渐改变并治疗中国经济发展离不开信贷，尤其是靠国有大行向低效率国企贷款的顽症。



银监会日前公布的数据显示，截至2013年12月底，中国银行业金融机构总资产达148.05万亿元，总负债137.92万亿元。和去年年初相比，上述两项指标的增速从18.7%，回落至年末的12.8%和12.5%。

2013年银行业资产增速回落呈现三个特点。

一是总负债增速回落快于总资产增速。如上述，总资产增速从年初(1月)的18.7%回落至年末(12月)12.8%，回落了5.9个百分点；而总负债增速从年初的18.7%，回落至年末12.5%，回落了6.2个百分点。对银行来说，存款即为负债，这说明存款回落速度较贷款为快。央行公布的数据也证实了这一点，2013年全国人民币贷款增长14.1%，人民币存款增长13.8%。

二是在金融机构分类中，国有大行资产和负债增速回落最快。五家国有大行(工、农、中、建、交)总资产增速从年初的10.7%，回落至年末8.2%，总负债增速从年初的10.3%，回落至年末7.9%，远低于全部金融机构的12.8%和12.5%，致使五大行总资产占银行业金融机构的比例已从年初的43.8%，减至年末42.3%。记得本世纪初五大行总资产占比接近60%，2009年还在50.9%，此后3年一路降至48.7%、46.6%、44.1%，几乎每年下降2个百分点。毫无疑问，这种趋势还将继续。

三是每逢季末增速回落最快，以后逐渐回升，总体上呈现一季比一季更低的态势。以五大行的总负债(存款)增速为例，3月、6月、9月、12月分别为8.4%、6.7%、8.2%和7.9%，尤以6月为最低。而6月也正是货币市场利率最高、资本市场跌幅最深(沪指最低跌至1849点)的那个月。

银行业资产和负债增速放缓有很多原因。不少人认为首当其冲的是互联网金融对银行存款的分流，笔者不这么看。一则互联网金融的体量还很小，其中的老大、老二阿里的余额宝和腾讯的理财通不过2000多亿元规模，这同148万亿元的银行业总资产根本不在一个等级。二则互联网金融也不是想转就转，所向无敌，例如余额宝单个账户的资金上限为100万元，每月转入资金不能超过20万元；理财通对每个账户的资金上限也定为100万元。而在银行方面，如工商银行限定单笔单日1万元，一个月不能超过5万元，其他银行业都规定了各自的限额。靠小荷才露尖尖角的互联网金融要撼动银行，至少还得5年、10年。笔者认为最主要的原因有二：在存款方面，老百姓实际感受到的通胀远远超出官方公布的2.6%(一线城市房价涨幅就超过20%，而房价不计入CPI)，央行规定的基准存款利率无法跑赢通胀，百姓不得不转投收益稍高的理财产品。渣打银行盘点中国理财产品规模，称去年底已达11万亿元，超出去年全年储户存款增加6.6万亿元。每逢季末之所以存款增速急速回落，源自银行为了“抢钱”，总是在季末推出收益率较高的理财产品。一句话，表内资产转出到了表外。而在贷款方面，则是监管部门对地方融资平台、房地产等风险较高的贷款严加控制，那些大银行又不愿意、也不屑于为中小企业雪中送炭之故。

银行资产增速回落，尤其是大银行资产增速回落更快，这是一件大好事，它将逐渐改变并治疗中国经济发展离不开信贷，尤其是靠国有大行向低效率国企贷款的顽症。想想看，全国13亿人忙活了一年，GDP也就56.88万亿元，5家银行资产加起来居然高达62.66万亿元，这5家大银行居然掌控了全国13亿人的命运，世界上哪一个国家、哪一个经济体像中国这样！为什么会出现这种现象？简单地说，就是中国老百姓(家庭储户)通过(银行)提供低利率的存款，为银行以及有可能获得银行贷款的国企、地方融资平台、房地产开发商等利益群体年复一年地输送丰厚的利润。现在，这样的格局开始改变了，存款增速下来了，特别是存在大银行的存款增速(7.9%)下降到与GDP增速(7.7%)同步了，这不是一件值得庆贺的大好事么！

让信托回归本来面目

有风险的信托产品被修理到风险不高，但不合理的东西总要有人来付钞，撇除保底者外，社会也要付钞的。



近日，当投资者关注股指升跌之时，较少留意到中国的信托危机，一个以危害中国金融系统安全性的危机，其“毒性”类似雷曼兄弟破产。

信托，是中国近年来发展极为蓬勃的投资产品。据高盛统计，截至2013年年末，中国信托资产总额达10万亿元。虽然占中国信贷存量的比重较小，但近几年信托资产一直以超过50%的年增速增长。2013年信托对净新增信贷增长的贡献达到2万亿元，超过2013年社会融资总量的1/10。

信托近年的飞速发展与央行对银行严格的管制分不开。表内业务的开展愈来愈艰难，于是愈来愈多的融资行为通过信托、理财产品等渠道进行。比如政府禁止或限制银行向某些行业发放贷款，那么这些行业就走信托等社会融资渠道。

众所周知，信托产品是高风险产品，其风险程度远远高于储蓄存款、国债，因此信托产品的收益率一般也高于储蓄存款、国债。然而，让人十分惊讶的是，到目前为止，绝大多数信托产品都兑付了。偶尔有一二十个信托产品出现了问题，也是有惊无险，最后还是刚性兑付了。这真是世界奇迹！

理论上说，当银行只能给两三厘息时，股市又跌得不像样，楼市还被打压，这些信托产品能从哪里赚到十多二十厘的回报？笔者猜测有三个方法：一是这些人士真能赚到；二是这些人士一直在发行新产品，筹到钱去还初期的本息，一如庞氏骗局一样；三是有后台去保底。

有风险的信托产品被修理到风险不高，但不合理的东西总要有人来付钞，撇除保底者外，社会也要付钞的。

上海社科院经济研究所研究员刘熀松有如下论述：信托产品的真实风险如此之低，对我国金融体系的发展是一件非常不好的事情。它严重冲击了我国的金融体系，扭曲了我国的利率体系。试想，如果收益率高达银行存款、国债一倍以上的信托产品，其风险和银行存款、国债相当，那么谁还去存款呢？谁还去买国债呢？当信托产品的规模不大时，其对银行存款、国债的冲击相对有限，但随着信托产品规模的不断膨胀，其对银行存款、国债的冲击已经显现出来。去年下半年以来，国债价格一路下跌，国债收益率不断上升就是最好的注解。居民储蓄存款增幅放缓、储备搬家、银行资金趋紧也说明了这一点。

因此，信托产品作为有风险的产品，必须恢复其风险性，也即如果信托产品出现了违约，不能按时按照约定的收益率兑付，必须依法解决，而不能无条件地刚性兑付。如果无条件地刚性兑付，那就是向市场、向社会传递了一个错误的讯号，即这些产品是没有风险的，这些产品的收益率是无风险收益率。这将造成一系列严重的后果，一方面真正的无风险低收益率产品如储蓄、国债的收益率大幅上升；另一方面也将大大提高实体经济的融资成本，进而危及整个经济。M

COVER STORY

封面文章





财富如何传承

■ 文 / 本刊记者　陈 婷

未来5~10年间，中国将有300万个家族企业进入传承期，家族信托、税务筹划、法律安排、保险规划等是财富代际传承的重要手段。家族财富能否有效传承，不仅关系企业自身能否持续成长，也将会对整个国民经济的发展产生巨大影响。

2013年底，韩剧《继承者们》风靡整个亚洲。在中国，优酷网上《继承者们》的网络点播量就突破了8.8亿次，各大网站播放次数合计"轻松"超越10亿。

欲戴皇冠，必承其重。随着该剧集热播，关于继承者们，特别是财富继承者们的讨论也更为热烈。

实际上，在现实生活中，如何让"富二代"们顺利传承家族财富，并将家族荣耀持续三代、四代甚至更长远的年代，让家族基业能够长青，也成为了大部分家族企业拥有者颇为操心的问题。

中国富人财富传承需求旺盛

过去几年，中国高净值人群规模持续扩大。据招商银行和贝恩公司联合发布的《2013年中国人私人财富报告》显示，截至2012年底中国的高净值人群(可投资资产超过1000万元人民币的个人)数量超过70万人；与2010年相比，增加了约20万人，年均复合增长率达到18%，并已超过2008年人群数量的两



倍。其中，可投资资产5000万元以上人士约10万人，可投资资产超过1亿元的超高净值人群规模已超过4万人。就私人财富规模而言，2012年中国高净值人群共持有22万亿元人民币的可投资资产，人均持有可投资资产约3100万元人民币。

而据《2013胡润财富报告》统计，截至2012年底，除港澳台之外的全国31个省(市、自治区)中，千万富豪人数已达105万人，其中亿万富豪人数已达6.45万人。

无论以上哪一组数据更接近实际，可以显见的是，近年来，随着国人财富的不断积累，国内高净值人群显著增长。

目前，不少首批创业的企业家已逐步进入晚年，他们积累的巨额家族财富的传承需要日益迫切。过去，企业经营者比较重视企业本身的运营传承，父辈企业家往往会挑选自己的子女作为企业接班人，持续企业经营。但这样以企业作为依托所进行的直接传承，并不是对每个家族企业都有效。毕竟，子女一代并不是每个人都适合接手企业经营，特别是引入了职业经理人制度后，企业家子女并不一定要实际接手企业运营。

《福布斯2012年中国家族企业调查报告》的数据就显示，我国家族企业二代接班比例为16.3%，二代接任董事长的比例仅为4.4%。据统计，在接下来的5年~10年间，将有300万个家族企业进入传承期。家族财富能否有效传承，不仅关系到企业自身能否持续成长，也将会对整个国民经济的发展产生巨大影响。

中山大学岭南学院中国家族经营研究中心储小平教授指出，在家族财富的代际传承过程中，只有企业股份可以百分百传承，而父辈的权威、企业家精神与能力、社会人脉、管理经验与知识等都会在传承过程中有所损耗。我们应当正视富豪家族的传承需求，采用法律筹划、税务筹划及金融财富筹划等手段，实现家族企业的有效治理，并灵活运用家族信托、家族慈善基金等路径实现家族(企业)的顺利传承，突破“富不过三代”的魔咒。

招商银行与贝恩咨询公司联合发布的《2013中国私人财富报告》调查就显示，有约三分之一的高净值人士、约二分之一的超高净值人士开始考虑财富传承，部分高净值人士已开始进行财富传承的安排。(具体可见表1)

哪些工具可以助力财富代际传承

在海外，成熟家族财富大多是“硬结构”参与，包括法律结构、税务结构，遗产传承结构等都比较完备。也就是说，除了资产规划(保值增值)、子女教育等重要内容外，他们还特别注意构建坚实的结构，以保障家族财富的长久。其中，投资策略、法律顾问、税务筹划等是重要的实现手段。

近年来，国内的高净值人群逐渐开始借助一些工具来实现财富的传承，以期实现整个家族基业的长青。其中，家族信托、税务筹划、法律咨询、保险规划等金融手段、法律手段也逐步进入富人们的视野中，成为财富代际传承的有效手段。

当然，这几种不同的财富规划工具，各有优劣，也各有不同的适用性，通过表2我们可以简要了解这几种工具各自的特色，看看怎样筹划更有利于实现财富代际传承的目标。

“富裕”精神世代传承更重要

值得一提的是，虽然对于高净值人群而言，“富一代们”辛苦创富之后如何守富、传富非常重要，但如何将创富精神、仁富精神传承给富二代、富三代们也同样重要。特别对于一个家族而言，老一辈“精、气、神”的代际传承与财富的



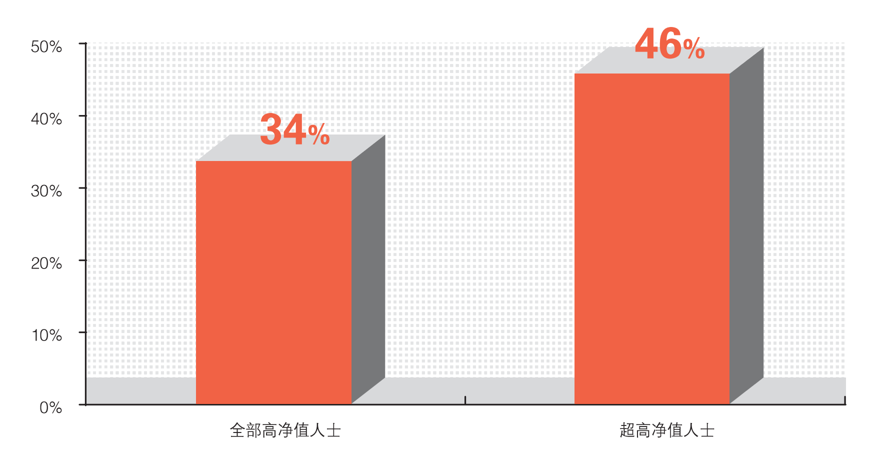
对于家族企业而言，如何让财富之树常青，需要几代人的传承努力　图/microfotos

代际传承同样可贵。

在美国，有超过一多半的富人认为，能够为后代留下财富很重要，但他们留给后代的除了财富外，大多还有节俭的生活方式和自我奋斗的精神。美国大多数富人教育子女的目的不仅仅是让后代只认得钱和钱的价值，而是花更多时间告诉孩子做慈善事业的意义，加深孩子们对文化价值的认同，引导孩子参与有助于个人品质提高的活动。

美国富人在这方面的做法，是非常值得国内富豪们学习的。毕竟，财富的代际传承通常是有限的，而精神却是可以世代相传的。

▶表1　开始考虑财富传承的富人比例



数据来源：招商银行和贝恩公司联合发布的《2013年中国人私人财富报告》

▶表2　几种典型的财富代际传承工具主要特点比较

财富传承工具	特点概述	主要优势	主要劣势
法定继承	在被继承人没有对其遗产作出明确安排的情况下，由法律直接规定继承人的范围、继承顺序、遗产分配原则的一种继承形式	法定继承人的范围、继承顺序和遗产分配份额，都是法定、强制性的，其他人没有权利变更	不能体现被继承人的意愿
遗嘱	被继承人生前在法律允许的范围内，按照法律规定对其遗产或其他事务所作的个人处置，并于遗嘱人死亡时发生效力的法律行为	根据遗嘱人生前的意愿可以进行变更或撤销 无须征得继承人或遗赠受领人的同意	继承权公证手续繁琐复杂 资产有可能被冻结以等待法院判决遗嘱有效 办理资产过户时，需到当地公证处做继承权公证，目前需支付2%的继承遗产手续费
赠予（生前）	财产所有人将自己的财产无偿赠送给他人，经他人接受后发生所有权变更的行为	可以降低或避免遗产处理引致的管理费用和其他成本 可以避免遗嘱检验所导致的遗嘱无效风险 无须经过遗产检验程序，从而保留个人隐私	赠与人必须放弃所有权和控制权（可撤销或返回的赠予除外） 可能牵扯一定的税费 赠予额度可能受限，或超过一定额度要征税
信托	委托人基于对受托人的信任，将其财产权委托给受托人，由受托人按委托人的意愿以自己的名义、为受益人的利益或者特定目的进行管理或者处分的行为	信托财产不归入受托人的固有财产，信托财产的独立性可使得受托人或受益人在有限的风险内享受信托财产利益 可免于受托人的债权人的追索，建立了有效的财产隔离机制	由于物权法、继承法和税法的障碍，我国的民事信托虽然市场需求很大，但才刚起步 签署信托协议后，委托人无法单方面撤销信托
人寿保险	人寿保险是以人的寿命为保险标的，以生死为保险事故的保险，也称为生命保险。若被保险人在保险责任期限内生存或死亡，则由保险人根据契约规定给付保险金于受益人	可指定受益人 可明确受益份额和每一受益人的具体金额 具有高度的隐私保护，不会导致家庭私密被公开 没有繁琐的程序，高效且可节省律师费、公证费等第三方费用	被保险人一般需通过健康体检，若体检不通过可能导致被拒保 被保险人必须通过财务核保，核保人员会根据客户的实际经济情况评估其投保金额、保险需求和缴费能力等是否合理



家族信托是财富传承的有效途径

■ 文 / 本刊记者　张安立

看惯了富人、名人传承财富的案例，想必大家对家族信托并不陌生。如今，中国国内也有金融机构推出了家族信托业务，并获得不错反响。未来若能获得政策肯定，前景颇为乐观。


针对家族财富传承的理财服务与产品已经面市

说到财富传承，我们总会很自然地联想到那些富豪、名人的做法。纵观那些成功传承财富的案例，我们发现他们大多选择了家族信托。例如洛克菲勒家族、杜邦家族、沃尔玛·沃顿家族等名门望族，之所以在数百年动荡中依然能实现家族财富的传承，无不得益于家族信托的保障与支撑。"富不过三代"的"魔咒"，在家庭信托面前被打破了。

其实在海外，家族信托有着相当悠久的发展历史，如今，中国国内市场上一些金融机构也推出了家族信托业务，且已有成功签约的案例。可以预见，家族信托将成为国内富人传承财富及心愿的首选途径。

个性化、独立运作、私密优势尽显

在我国香港地区，包括李嘉诚、李兆基、杨受成在内的知名企业家纷纷透过各自的家族信托基金持有上市公司股票，对家族企业进行有效管理。前不久离世的邵逸夫先生也是利用信托来延续自己的家族传承与慈善捐赠愿望。之所以众多富人、名人选择这一方式，当然与其独特的优势大有关系。

首先，家族信托是可以定制的、服务于特殊目的、能够为高净值人士提供个性化需求的产品。其"私人定制"的高度弹性能最大程度满足委托人的心愿，既有效保障受益人的财富安全，同时亦可约束受益人的财富权利。

作为委托人，你可以自由选择由谁来作为财产受益人，同时决定以怎样的形式、期限、额度来将财富传承给受益人。比如一代歌后梅艳芳在生前担心母亲将财产挥霍一空，于是就订立遗嘱信托，规定每月发放7万港元生活费给母亲。尽管这一度引起母亲不满并告上法庭，但最终梅妈败诉，遗嘱信托依旧继续执行。

对很多"富一代"来说，这一独特功能无疑有效保障了

"富二代"、"富三代"的基本生活，规避了家族内部经济纠纷，同时也能把控后代的财产支配能力，起到无形监督的作用。

其次，家族信托是一个"安全的隔离区"。香港上市公司龙湖地产主席吴亚军的案例足以说明问题。吴亚军通过详细而周密的家族信托计划，将自己和前夫蔡奎的股权巧妙分开，使两人的个人财富得以隔离，即便在夫妻婚姻变化后，依然不会对公司运营产生影响。传媒大亨默多克也正是在家族信托的保护下，才只需支付邓文迪2000万美元的离婚补偿金，与默多克134亿美元身价相比，实在是九牛一毛。

而由于打包在信托里的资产，已经与个人其他资产分离，因此也不会受到相关债权债务的牵连，这一点对生意场上得失瞬息万变的企业家来说尤为关键。如果你先行购买了信托，那么即便日后经营不善，面临破产危机，债权人也无法动用任何信托资产。直到信托到期后，相关资产将按照既定方式转给受益人，不受任何影响。

第三，私密性能够得到很好保障也是家族信托的优势。信托机构必须对委托人的信托计划严格保密，受益份额及资产配置不用向公众公开。以美国的肯尼迪家族为例，没人可以弄清这个家族到底有多少财富，原因就在于肯尼迪家族财富的世代传承是以信托基金的方式运营的，直到约翰·肯尼迪当选美国总统后，他个人在家族信托中的受益份额才向公众披露。

私密性的另一个作用在于防止下一代在得知家族财富金额后不思进取、不务正业。假如委托人规定子女在年满25岁之后，方可获得资产分配，那么在此之前，除非委托人自己告知子女相关事宜，否则受托人都有保密义务，在受益人年满25岁前，不可以告知他们信托的存在。

国内数家机构试水家族信托业务

如果说前几年国内富人还在考虑到海外办理家族信托业务，那么如今，中国国内市场上也已经出现了多款家族信托产品，并且已有成功签约者。

2012年9月，深圳一位40多岁的企业家与平安信托签署了一份家族信托计划，产品总额5000万元，合同期为50年。根据约定，信托委托人将与平安信托共同管理这笔资产，而这也是内地第一单家族信托。

据了解，该产品是平安信托"鸿承世家"万全系列信托产品。在产品存续期间，资产配置方式和策略都将根据委托人的实际情况和风险承受能力进行灵活调整。同时，委托人可以通过指定继承人为受益人的方式来实现财产继承，受益分配方案会根据委托人的要求来执行，可中途变更。

"我们希望提供最完整的客户体验，包括税务、法务、资产配置、投资品种研究和风险控制等方面。"平安信托相关负责人在接受采访时对市场前景表示乐观。他提到，家族信托主要是满足客户财富保障、增值和传承的需求，增值只是目标之一，而传承则是家族信托提供的核心服务内容，这也是国内富人应当树立的理念。

继平安信托之后，招商银行也在2013年年中宣布，签约国内私人银行第一单家族信托。据了解，家族信托的门槛定位于5000万元以上，客户的身家须达金融资产1亿元以上、总财富须达到5亿元以上，合同期限为30至50年，招行在其中承担财务顾问与托管角色。



这一突破其实是在招行专门针对高净值储户成立"家庭工作室"，又在此基础上细分成立"财富传承家庭工作室"后迎来的。据招行有关人士介绍，财富传承家庭工作室致力于为超高净值家庭提供定制化的财富保障与传承方案，包括家族信托、税务筹划、法律咨询等。

不过，招行私人银行有关负责人也指出，国内该业务还存在一些难点。比如，受限于国内房产及股权的登记及过户制度不完善，目前客户的房产和企业股权打包进家族信托的操作难度较大，所以该类资产也暂被搁置在外。又如，由于境内信托无法处理境外资产，因此招行需要借助其在香港拥有全牌照的全资子银行——香港永隆银行来处理，在境外设计一个家族信托包，将客户的境外资产囊括在内。

中国家族信托障碍仍在

实际上，相较于海外成熟的家族信托模式，中国的家族信托还有很多障碍需要跨越。从政策面来说，家族信托属于他益信托（委托人为第三人的利益而设立的信托），但我国内地的信托法并没有对他益信托作出明晰规定，仅在多受益人和继承人方面做了说明。这使得家族信托的法律保障显得相当薄弱。又如，家族信托往往具有强烈的避税动机，尤其是用来合法规避遗产税。但我国关于遗产税仅出台过暂行条例，法律条文尚未出台，这也影响着家族信托业务的开展。此外，不少超高净值客户已经移民海外，且资产实现了全球布局，但由于监管政策，其资金在境内外之间的流动受到很大限制。因此，内地金融机构推出的家族信托业务通常仅限于客户的境内资产，境外资产仍需要单独设立信托。

从业务能力上讲，家族信托服务于高净值、超高净值人群，对专业性的要求更高。要想顺利打理信托资产，相关金融机构急需拓展海外平台，这样才能帮助客户实现境内外资产配置的联动，提供多区域、多币种、多形式的全面投资理财服务。



富人应趁早进行遗产规划

■ 文 / 本刊记者　张　瑾

除了重视企业本身的运营，借助的工具和服务包括家族信托、保险规划等手段传承财富之外，企业家也应在生前尽早立下公证遗嘱，从法律层面保障家族基业长青。

2011年，北京某马姓企业家在餐桌上饮酒猝死后，因其生前未订立遗嘱或遗赠扶养协议，妻子和女友等3人和5个孩子将齐上法庭争夺遗产。

2012年3月，海南富商陆海风因病抢救无效去世后，由于同样尚未设立遗嘱，其身后财产纷争也是一波未平一波又起，愈演愈烈。从前的“一家人”逐渐反目，互相攻击，遗产分配一直未有定论。

在现实生活中，除了重视企业本身的运营，借助的工具和服务包括家族信托、保险规划等手段传承财富之外，企业家也应在生前尽早立下公证遗嘱，对财产及股权继承作出合法有效且科学合理的安排；同时完善公司章程，从法律层面保障家族基业长青。

富人财富传承规划应趁早

随着我国经济的不断发展，国民财富大增，由房产、银



上海公义律师事务所资深律师
熊立民

在目前多发的遗嘱纠纷中，最大的争议就是由多份不规范遗嘱引起的司法争议。由于部分遗嘱书写不规范或无落款时间，就可能会导致不同的财产分配。

行存款等引发的继承纠纷屡见不鲜。对于富人们来说，其身后更大基数的股权财富也更易引发家庭冲突。人生在世，风云叵测，随时都会有意想不到的境遇，突如其来的天灾人祸，很可能搅乱原有的生活秩序，打乱人们的财富传承。

尽管中国富人相较国外富豪群体而言还相对年轻，但尽早对个人名下财产和公司财产进行划分，确立执行人、保障家庭用度、财产保值增值和资产变现等规划，明确受益人的保险产品、信托产品、家庭规划和应急规划等多种产品组合依旧十分必要。

设立遗嘱需得法

总体而言，在我国遗产继承的法律框架内，通过遗嘱形式明确财产分割是最为常见且有效的方式。

据上海公义律师事务所熊立民律师介绍，遗嘱是指遗嘱人生前在法律允许的范围内，按照法律规定的方式对其遗产或其他事务所作的个人处分，并于遗嘱人死亡时发生效力的法律行为。根据我国《继承法》的相关规定，设立遗嘱在形式上也并非一个十分复杂的过程，一般可通过简单的书面方式就能进行自书遗嘱，只要是本人亲手书写，需见证人在场见证就拥有法律效力。但虽说自书遗嘱的程序并不复杂，但设立遗嘱时仍需得法。

熊立民律师表示，在目前多发的遗嘱纠纷中，最大的争议就是由多份不规范遗嘱引起的司法争议。他说："在实际的判决过程中，由于部分遗嘱书写不规范或无落款时间，就可能会导致不同的财产分配。在出现多份遗嘱时，如多份遗嘱的内容相互不冲突，则认定几份遗嘱均有效；如出现分配冲突，则多认为书写时间靠后的优于前一份，如没有明确书写时间则需要进行司法鉴定予以确定。"

由于司法鉴定的手续及费时均较为繁琐，因此熊立民律师建议遗嘱的设立人在设立遗嘱时注意如下三个问题以避免不必要的司法鉴定及继承纠纷。"首先，《继承法》对不同种类的遗嘱有不同的格式要求，遗嘱设立人应在设立遗嘱前对所立遗嘱的格式进行一定的了解，并进行妥善保存；第二，遗嘱可以进行随时变更或书写多份以约束子女，但需注意明确书写时间；第三，如设立多份遗嘱应尽量避免冲突"。

在遗产的内容方面，遗嘱设立人除可对名下财产和公司财产进行划分、确立执行人、保障家庭用度、财产保值增值和资产变现等规划外，也应明确受益人的保险产品、信托产品、家庭规划和应急规划等多种产品组合，同时完善公司章程，对于股东去世后至继承纠纷的法院生效判决做出前的股东权利行使及公司治理进行明确约定，避免出现企业家去世后的公司管理真空期。

此外，在寿险规划中，保单订立后指定"受益人"仍可以修改，如在某一受益人身故后应当注意及时修改，否则保险

金仍将作为被保险人的遗产，这样比较容易引发继承人之间的利益纠纷。

遗嘱公证避免争议

虽说自书遗嘱在法律上完全有效，但在实际操作过程中，通过自书遗嘱分配巨额财产也仍可能引起遗嘱笔迹、遗嘱真伪方面的争论，如此前香港世纪遗产纠纷"小甜甜"龚如心案便是一例。为了最大程度地避免可能产生的潜在纠纷，熊立民律师建议遗嘱设立人在分配大额财产时应考虑将代表自身意愿的书面遗嘱进行公证。

据了解，所谓的公证遗嘱是由遗嘱人经公证机关公证办理的遗嘱，拥有最高的法律效力。办理遗嘱公证需要立遗嘱人亲自到其户籍所在地的公证机关申请办理，不能委托他人代理。如果遗嘱人因病或其他特殊原因不能亲自到公证机关办理遗嘱公证时，可要求公证机关派公证员前往遗嘱人所在地办理。

据熊立民律师介绍，相比自书遗嘱、代书遗嘱、录音遗嘱和口头遗嘱，公证遗嘱主要有"规范"、"真实"、"全面"三大优势："首先，由于公证书本身具有规范的格式，因此不会产生书写时间及规范上的争议，立遗嘱人如果要变更或撤销原公证遗嘱，也可在原公证机关进行办理。其次，在我国现行司法制度中，其他遗嘱形式虽然同样有效，但鉴于继承人办理房屋继承等财产过户手续时仍需对遗嘱进行公证，与其将来仍需办理的各种公证且成本相近（多为标的物的1%），不如直接在设立遗嘱时便完成公证，遗嘱的真实性也更高更具效力"。

遗产税开征尚无日程

事实上，除了个人需尽早做好遗产规划及有效遗嘱，法律上的税收问题也一直是许多人关心的焦点。前段时间民间指国家拟开征遗产税，熊立民律师认为我国遗产税的开征尚无明确的日程表。

"因为从目前可以了解到的人大或国务院的立法计划中，暂时没有出现任何正式将遗产税提上议事日程的迹象或者文件。民间有立法的呼声或传言和正式推出立法是有区别的，因此目前遗产税一说还只是'传说'，在此问题上无须过于介怀或恐慌。"

至于国家何时可能征收、是否应该征收遗产税，熊立民律师表示目前我国开征遗产税的条件相对海外尚不够成熟，他说："遗产税和其他税存在一定的差异，像营业税、所得税等多数税项被认为是国家收入来源，被用以解决国家收入问题。但遗产税除了支持国家收入，更重要的功能是对社会财富的分配进行再调节。税收的原则是不重复征税，即不为一笔财产重复征税。从目前的社会情况来看，中国绝大多数人群的资产性财富还很少，财富仍主要由已经缴纳过所得税的工资等其他劳动报酬所构成，对这些非资产性收入重复计征遗产税有失合理。"





Insurance

高额寿险可助财富代际传承

■ 文 / 本刊记者 陈 婷

一个有效的财富传承方案，可以选择包括法定继承、遗嘱、赠予、信托等各种工具，高额寿险亦可通过自身优势帮助富裕人群实现较好的财富保障和代际传承安排。

由于人寿保险的特殊性，近两年来，除了多元化的投资工具、信托、法律等手段，具有远见的富裕人群，已然将商业人寿保险视为最信赖的财富保障和财富代际传承方式之一。

通过指定受益人实现遗嘱替代功能

根据《保险法》的规定，被保险人死亡后，人寿保险金归受益人所有，不属于被保险人的遗产，受益人无须清偿被保险人生前所欠的税款和债务。这是因为，在



保险合同指定受益人时，保险金的索赔权已明确为受益人所有。

基于这样的原理，其实寿险就可以通过“指定受益人”来实现一定的遗嘱替代功能。比如，投保人通过保单可以指定多名受益人，同时可以安排好受益人顺序及每一受益人的受益份额，即便被保险人遽然离世没有留下遗嘱，也可以在相当程度上避免家庭内部的纷争。

在具体的操作方式上，投保人可通过对被保险人和受益人不同的排列组合来实现一定的遗嘱替代功能及财富传承功能。

特别是对于有多个子女的企业家家庭而言，如果一个子女比较偏好接管家族企业，另一个或几个孩子不愿意从事家族实业反而有在其他领域发展的兴趣，就可以采用把家族企业给一个孩子继承，同时给其他几个子女安排一份长期高额保险的方式，从财富传承层面，对子女作出相对公平又不容易让他们产生纠纷的平稳安排。

比如，40岁的李先生事业有成，育有一儿一女，他拥有2亿元的资产。由于太太去年因病去世，他决定为自己制订一个财富传承方案。考虑到儿子继承了他在商业上的天赋，他希望儿子可以继承家族生意并将其发扬光大，同时他想多给女儿留些财产，尽量做到两个孩子“一碗水端平”。于是，李先生选择了一次性付费，以2000万元现金购买一份保额为5000万元的终身寿险，指定女儿为保单唯一受益人。在未来，李先生的子女分别可传承1.15亿元和1亿元的资产（假设其他资产价值不变）。这样的传承安排还可以省却不少中介费用。

> 通过保险安排，企业主等富裕人群还可以将不可分割的资产（如古董、书画等）合理分配给后代。

通过寿险合理分配不可分割财产

通过保险安排，企业主等富裕人群还可以将不可分割的资产（如古董、书画等）合理分配给后代。

比如，30岁的王先生有2000万元的现金和价值约3000万元的祖传古董。他想在百年后将资产平均分配给两个孩子。王先生决定以1000万元的现金购买一份保额为3000万元的高额寿险，则其身故后每个孩子都可平均分配价值3500万元的财产(假设其他资产价值不变)。

定期给付功能防“富二代”短期挥霍

富裕人士逐渐增多，如何将自己辛苦攒下的家业顺利传承给下一代，是每个富裕家庭值得思考的问题。

当前，富二代多为80后、90后的年轻人，这批“幸运儿”中的一些人对财富的意义不甚了解，往往过着不善节制或无节制的奢侈生活，这样下去，资产很可能会比较容易消耗掉。

为了避免这样的情形，富有的父母不妨为“富二代”度身定制，购买一份合适的、高额的、偏储蓄型的保险（如年金险、逐期返还型的分红险、万能险、投连险等），父母通过短期缴费或趸缴的形式，为子女一次性购买一份大额保险，合同生效或满几年后，就可在15年、20年、30年或终身期间每年给予子女一笔保险金。如此一来，子女可以在相当长一段时间内获得稳定的收入，以保证生活质量，但又不至于短期内就挥霍殆尽。



美国富人如何传承财富

■ 文 / 本刊特约记者 乔 磊(发自洛杉矶)

一个有效的财富传承方案,可以选择包括法定继承、遗嘱、赠予、信托等各种工具,高额寿险亦可通过自身优势帮助富裕人群实现较好的财富保障和代际传承安排。



美国学者认为,美国很少见到家族财富王朝可以长久不衰,这倒不是美国的富人花天酒地把财富挥霍光了,而是美国社会的三大特性造成了这一结果。美国富人在传承财富上面临着遗产税的制约,而一些可以避税的方式就成了关键。另一方面,在美国人看来,财富的传承不仅是要给后人留下物质财富,留给后代正确的财富观和人生价值观更为宝贵。

很少见到家族财富王朝长久不衰

在世界历史上,没有哪一个国家像美国这样建立了巨大的财富,也没有哪一个国家的亿万富豪数目超过美国。最近美国有一篇文章谈到美国的家族财富问题,作者认为美国很少见到家族财富王朝长久不衰。在美国历史上,范德比尔特、阿斯特、洛克菲勒、卡内基、摩根、古尔德、梅隆、哈里曼、克罗克、赫斯特、杭亭顿、杜克等家族的名字都曾显赫一时。但在今天美国最富有的人名单中,这些显贵的家族多已出局,只有洛克菲勒、赫斯特和梅隆三个家族的财富能进入福布斯美国最富有400人之列。

美国历史上的一些巨富为何并没有像外人所说的那样,可以一直延续家庭的巨大财富?即使有些家族能成为世界上最富有的人之一,但却无法一代代维持龙头老大的地位。英国霍华德家族作为英国最富有家族已经有500多年了,而美国人津津乐道的洛克菲勒家族的兴旺还不到100年。1915年时,洛克菲勒家族的财富达到20亿美元,而当年美国政府的总支出也不过就是7.46亿美元。2009年洛克菲勒的孙子大卫的身价为22亿美元,在福布斯富人榜中排在第147位。如果扣除通货膨胀的因素,大卫所拥有的财富只是他爷爷的十分之一。而洛克菲勒第四代约翰拥有的财富就更少了,只有8300万美元,与洛克菲勒家族

的名望相比，这样的财富已构不成名家大户了。在美国人眼里，美国超级富豪家族的寿命并不长，很多人认为这主要是美国政府的遗产税政策造成的。但英国的遗产税税率比美国还要高，仍挡不住最富有家族一代代传承和占据巨额的财富。这里的原因是，英国富人有着非常好的遗产规划，再加上律师的助阵。

“山姆大叔”限制财富的世代相袭

美国巨富家族为何较难形成世代相袭的王朝家族，这倒不是美国的富人花天酒地把财富挥霍光了，而是美国社会的三大特性造成了这一结果。首先是美国政府的政策就限制了财富的世代相袭，美国很早就开征了遗产税，对遗产税的征收长期以来都毫不留情，而且税率很高。正常情况下亿万富豪的财产如果不偷税漏税或是钻税法的空子，富人过世后近一半的财富最后会进到山姆大叔的腰包。这是美国政府“劫富济贫”的一种方式，也是鼓励人们白手起家致富的“损招”。

图/microfotos

二是美国的经济体系是鼓励创新，几乎没有人可以垄断一个行业的发展和获得巨额利润，造富运动的结果是新的富豪辈出，而老富豪要想维持财富上龙头地位几乎不可能。

第三，美国的慈善文化和传统也让富豪心甘情愿地把自己的巨额财富用来回馈社会。慈善捐款成了富人回馈社会的一种方式，而且在很多时候成了富人的一种美德。近七成的富人称，进行慈善捐款是他们的一种社会责任。美国一项针对富人财富传承的调查显示，大约32%的富人表示将遗产留给子孙并不重要，四分之一受访者宁愿将遗产捐赠给慈善事业；超过四分之一的受访者表示会自己享受财富，而不是留给子女。巴菲特提出，要把自己99%的财富捐献出去。想想看，巴菲特的子女虽然也可以获得一笔遗产，但他们以后却不可能像老爸一样成为美国数一数二最富有的人了。

传给后代的财富是金钱和文化的结合

尽管美国的社会文化造成一部分富人不看重为后代留遗产，但不论是靠继承财产成为富人还是白手起家成了富人的人群中，有超过一多半的富人认为能够为后代留下财富很重要。父母为子女留下财富遗产，说到底就是希望后代能够继续过上好的生活，除此之外，老一辈辛辛苦苦创下的家族企业也要后代能够发扬光大。在超级富豪人群中，维持企业的方式多是持有公司股票，而企业经营多是挑选杰出的管理人才。当然，也有一部分家族是培养后代作为企业的管理人，这就需要子女在管理和市场行销上有一套。如果观察美国的家族企业发展和财富的传承，有一点比较明显，那就是“败家子”比较少。

美国白手起家成为富人的人数不少，他们留给后代的除了财富，还有节俭的生活方式和自我奋斗的精神。美国是一个竞争十分激烈和残酷的社会，躺在父母留下的财富上吃老本是没有出路的，即使是像希尔顿这样的小富姐继承了大笔财产，除了吃喝玩乐以外，希尔顿还是利用富家小姐的光环四处捞金。

美国大多数富人教育子女的目的不仅仅



是让后代只认得钱和钱的价值，而是花更多时间告诉孩子做慈善事业的意义，加深文化的阅历，参与有助于个人品质提高的活动。因此在美国的财富文化中，富人将传统、价值、能力与为社会服务也视为财富的一部分传给下一代。

美国人财富传承中的障碍——遗产税

如果说美国也有富不过三代现象的话，“山姆大叔”则是造成这一现象的最大“黑手”。美国政府对富人赚钱不心疼，但富人要把钱传给儿子、孙子，“山姆大叔”就有些不爽。

当年，亿万富翁洛克菲勒去世，他的后代就老老实实将所继承的遗产70%奉献给了联邦政府。所以美国人要想将自己的财富传给下一代，首先面对的问题是如何不让“山姆大叔”抽成。

按照程序讲，想将财富传给后代的人首先得立遗嘱，如果没有遗嘱，即使是个人财富，其后代也可能拿不到，这些财富或许会被政府没收。美国富人在世时，基本上都会由律师起草好遗嘱，对过世后财富如何在子女、亲属间分配、是否捐献等会明确规定，这既避免了家族成员为继承遗产发生矛盾，也能使家庭财富的传承按照老人家的意愿进行。

遗嘱有了，但“山姆大叔”却要对遗产征税。2012年时，一个人遗产税的豁免额是500万美元，这意味着一对夫妻可以将1000万美元的财富传给后代，而不用缴纳遗产税，如果留下的遗产超过1000万美元，则要缴纳遗产税，而遗产税的最高税率为35%。到了2013年，一对夫妇遗产税的豁免额为200万美元，超过200万美元的遗产要缴税，最高税率为55%。如果不想死后才把财产转移给后代，也可以生前赠与，赠予的豁免额和遗产税的豁免额一样，超过部分也要缴税，而且赠予的财富会占据遗产税豁免的金额。

人寿保险是最常见为后代传承财富方式

对于家庭财富200万美元以下的家庭，他们可以很顺利地将财富传给后代，而不必担心“山姆大叔”趁火打劫。

但如果财富超过200万美元，就面临继承人要缴纳大量遗产税的问题。而美国富人在与“山姆大叔”斗法中，只能钻“山姆大叔”的空子，哪种传承财富的方式不用缴税就用哪种。人寿保险是美国人最常见的一种为后代传承财富的方式，父母购买的人寿保险，如果子女是受益人，一般情况下在受益人获得人寿保险金时不用缴纳遗产税。父母也可以为子女购买人寿保险，用自己的钱给儿女买保险也起到了为后代留下财富的目的。建立家庭信托基金也是保证财富不流外人田的一种做法，同时也能约束子女挥霍财富。

有一个故事讲的是一名女孩15岁时父母去世，而父母留下的大笔人寿保险自然也为这位女孩的生活提供了保障。但由于这位女孩的父母没有建立生前信托，在女孩18岁时一大笔钱就转入这个女孩名下，她可以自由支配。在短短3年时光里，这个女孩就把父母留下的所有遗产花个精光，后来只好在餐馆打工来糊口。

建立信托基金保证家族财富顺利过渡

为孩子设立信托基金，有钱人家在这方面那是尽心尽力，以保证富二代不会“坐吃山空”。

美国千万身家的富人中有42%的家庭为孩子设立了信托基金，平均金额达到620万美元。2012年美国政府征收到的遗产税和赠与税为140亿美元，这对于美国每年传承的1.2万亿美元的财富而言，也就是百分之一多一点。那么美国富人传承财富最主要的手段是什么呢？这就是建立信托基金，以保证家族财富的顺利过渡。

美国目前最富有的家庭是沃尔顿家族，该家族的4位继承人拥有的财富价值超过1000亿美元，比美国40%家庭的财富总和还要多。沃尔顿家族被称之为21世纪的洛克菲勒家族，也成为巨额财富的代名词。在美国人眼里，沃尔顿家族与比尔-盖茨和巴菲特不同，盖茨和巴菲特欲将他们积累的巨大财富几乎是全部捐献出去，而留给子女的财富只是他们财富王国中的九牛一毛。

但沃尔顿家族走的是另外一条路，这个家族尽一切可能去积聚财富，即使财富达到了令普通人根本无法企及的地步，他们还是要将财富大饼继续做大。沃尔顿家族在传承家庭财富上做得最成功的一点是政府无法向他们征收到足够的遗产税，而能够做到这一点，奥妙在于建立家族慈善信托基金。慈善信托基金不需要缴税，家族继承人可以利用这类信托基金将父母投入到基金以及基金的投资盈利再转换成家族财富。

十种不当“理财”影响夫妻关系

■ 文 / 本刊特约记者 乔 磊(发自洛杉矶)

美国理财专家列出的最有可能影响夫妻关系的十种不恰当的家庭理财方式,虽然看起来都不是什么大事,但就是这些芝麻蒜皮的事却可能埋下家庭不和的种子。



夫妻间发生财务争执,不仅仅是家庭收入多少的问题,这里面也包含着如何理财的因素,而一些常见的夫妻间理财之道的不同也会造成夫妻的矛盾甚至是家庭破碎。

夫妻理财经的差异不容忽视

在老百姓的家庭生活中,没有为家庭财务吵过架的夫妻大概不多。虽然多数家庭夫妻吵架归吵架,但日子还要过下去。但在美国情形却不同,一项调查显示,夫妻为家庭财务吵架一个星期一次和一个月一次的结果是离婚率的不同,前者比后者的离婚率高出30%。夫妻间没有摩擦那属于最完满的家庭生活,但如果夫妻吵架的主题是关乎钱,那对于婚姻关系就有点不祥之兆的味道。另一项调查则显示,家庭财务成为导致婚姻不和最主要因素之一,39%的人认为家庭财务问题是夫妻争执的第一位因素,54%的人则把家庭财务问题列为夫妻争执的第二位因素。家庭财务争执或者说夫妻为钱吵架,不仅仅是家庭收入多少的问题,这里面也包含着如何理财的因素,而一些常见的夫妻间理财之道的不同也会造成夫妻的矛盾甚至是家庭破碎。

美国有一对叫作哈诺德的夫妻,太太玛丽认为自己和丈夫是天生的一对,因为两人的共同点太多了。但两个人最大的不同点是丈夫喜欢省钱,妻子偏好花钱。每个月发工资的日子成了这对夫妻最不愉快的一天,丈夫要支付各种账单,也会“发现”妻子花了多少钱;而妻子呢,总是“忘记”自己到底花了多少钱。两个人为这事吵架很伤感情,妻子不想再吵下去,但又改不了花钱的习惯,这位“聪明”的太太想出一个解决办法,用信用卡消费不让老公知道,然后在邮局建立一个信箱接收每个月的信用卡账单。这种小诡计还真奏效,两口子不吵架了,几年下来相安无事。而结局是什么呢,这位太太欠下了十多万美元的债务,这下子毛了,老公知道了还不就得离婚。债欠到这份上,没有别的出路,只能向老公坦白交代。幸好老公心眼好,没把老婆踹了。两人制订了还债计划,拼命地攒钱、减少开支,用了几年时间终于把债务还清了。最后这位太太坦诚,她太追求物质生活了,与钱相爱,结果是差一点毁了婚姻。下面是美国理财专家列出的最有可能影响夫妻关系的十种不恰当的家庭理财方式,虽然看起来都不是什么大事,但就是这些芝麻蒜皮的事却可能埋下家庭不和的种子。

一、夫妻对家庭财务沟通不够

俗话说,夫妻同心,其利断金。中国人的传统是男主外女主内,男人想的是如何挣钱,女人则要操持家务过好日子。但现在女性的收入往往不比男性低,甚至更多的家庭是妻子比丈夫挣得多。过去一家之长的男人现在反而成了家庭主男。不管男女在家庭角色发生什么样的变



化，但有一点不应该发生变化，那就是夫妻间对家庭财务要定期进行沟通。夫妻间如果在钱上藏着小心眼，就容易破坏夫妻间的信任感，上面所谈到的哈诺德夫妻就是一例，破了财、吃了亏，方知夫妻信任的重要性。

二、爱钱如命的夫妇吵架多

有钱的男人可能会认为，为老婆买金买银，或是买上一枚新的钻石戒指，或是买上一辆豪车就会让婚姻得到维系。的确在金钱崇拜的社会，婚姻难免不沾上金钱的味道，但一味将婚姻的基础放在金钱上，很难说这种婚姻会使人真正幸福。美国一所大学的一项研究显示，夫妻两人中不论一个人或是两个人是拜金主义者，都会对婚姻产生负面的影响。相反夫妻善于理财、实实在在精打细算过日子，即使收入不高，家庭生活也可能会过得很圆满，这样的家庭夫妻关系的稳定性要比拜金主义夫妻高出15个百分点。研究也发现，夫妻关系能否稳定不在于他们拥有多少财富，而在于他们将金钱的价值看得有多重。在较为富裕的家庭中，越是爱钱如命的夫妇，为钱吵架的比例越高。

三、对消费习惯的冲突不在意

学者的研究发现，男女会被对方的相貌、声音、举止行为所吸引，但往往不会被对方的消费习惯和方式所吸引。男女在消费方式上不同，同样喜欢大手大脚、花起钱来不眨眼的两个人未必能走到一起，而两个极端节俭的人也未必会成为夫妻。夫妻间消费方式不同不可怕，也是可以通过协调来解决矛盾的。但如果对消费习惯的这种差异视而不见，反而会成为家庭矛盾的导火索。犹他州立大学的研究称，如果夫妻中一方认为另一方的花钱行为很愚蠢，婚姻的幸福感会下降，同时离婚的几率也会提高45%。

四、分账还是合账不同调

美国人讲究独立，即使结了婚在金钱上也不会完全混在一起。其实是夫妻建立共同账户还是分别建立自己的账户本身不是问题，关键点是家庭的财务规划是否有利于婚姻。家庭财务规划的建立涉及到夫妻两人的消费习惯和金钱价值观。举个例子，如果太太负责日常的采购，为了避免大小事情都要与丈夫商量，家庭可以建立一个生活账户由太太管理。如果夫妻间很有团队合作的精神，而且对钱的进出比较细心，建立联合账户则比较可取。

五、背负太多的债务

超过七成的美国民众承认金钱是生活中最主要的一个压力来源，差钱的时候如此，不差钱时如何花钱也是如此。而家庭背负太多的债务，不仅使生活受到影响，也让夫妻的情感受到影响。为了逃避债务的压力，有的夫妻分道扬镳，谁欠的债谁还。本文开头谈到的哈诺德夫妇的例子，为了自己的享受，欠下一屁股债，幸好玛丽的丈夫对她的愚蠢行为能够采取宽宏大量的态度，否则多年的婚姻就会走到尽头。

六、隐瞒购物和债务

玛丽的故事表明了在美国家庭中，的确存在一方隐瞒购物和债务的情况。而非盈利组织“削减债务”所做的一项调查结果还是比较令人吃惊的。美国80%夫妻在花钱上对另一方隐瞒，而男人比女人更加善于隐瞒自己的私房消费。对此，美国人认为夫妻间的消费欺骗造成的伤害和夫妻的婚外情造成的伤害同样严重，而且美国夫妻一旦婚外情暴露，夫妻间会坦诚相告；而在私房消费上，即使露陷，夫妻间也会打些马虎眼。

七、向亲属借钱或是借给亲属钱

当缺钱的时候，人们不得不借钱。但在借钱上，美国人习惯向银行借钱，而中国人偏好向亲属尤其是父母借钱。在美国向亲属借钱不是一个好方法，而且容易引起家庭矛盾。特别是在兄弟姐妹之间，平时走动走动，大家是各过各的日子，即使遇到困难也很少张口借钱。如何处理从亲属借钱或是借给亲属钱的问题只能是因家庭不同而异，但处理不好会给家庭生活带来烦恼则是应注意的。

八、过分强调家庭理财分工

中国的传统是男主外女主内，而美国人的传统是女性负责日常生活的财务料理，以保证家庭生活能够吃饱穿暖，而男人则是要掌管投资和财务规划这样的大政方针。这与中国男女家庭事务的分工相差不多，不过也凸显了男权主义。而在现代社会，理财专家的建议是家庭财务管理应依据男女个人的长处来分工，而不是按照习惯做。男人如果能够精打细算，也可以分担妻子日常生活的购物等项目。而女人如果对投资有灵感，在设立和实施家庭长期投资、理财规划上也可充当主力军。

九、忽略为钱吵架带来的精神伤害

夫妻间吵架是免不了的事，但为钱吵架带来的精神伤害却不可小看，因为这种吵架的影响深远，对夫妻关系造成的伤害也深。夫妻间为钱吵架主要表现为能不能赚来足够的钱养家糊口以及在生活中如何花钱。通常而言，为钱吵架对男人的影响比较大，由于男人常被视为家庭之主，家中差钱男人会更感觉羞辱。

十、过分看重物质的消费

说实在的，在当今社会金钱为人们带来的快乐远大于痛苦，有钱总比差钱好。但在家庭理财中，金钱带来的快乐不仅是物质的享受，有了钱会使婚姻基础更加牢固，但婚姻中还有更多美好的东西值得珍视，比如经历、尊重和理解。所以在有了一定经济基础后，维系婚姻的手段就转变为精神物质相结合。在家庭理财上，消费也就体现在不仅要有物质享受，而且还能享受家庭生活的快乐，这才能使家庭生活更有意义，也让家庭理财的精髓发挥到极致。M

跑赢各种各类的“宝”们



李光一
Li Guangyi
本刊专栏作家、资深财经评论员

方兴未艾的全球互联网金融正向我们走来。其唯一卖点就是能够大幅跑赢各类“宝”们，提供比货币基金更高的收益，且又不与银行抢存款。难道这不比“宝”们更有魅力？

可能谁也没料到中国互联网金融的大登场，竟是以五大国有银行被迫提高存款利率为标志。以“XX宝”粉墨登场的中国互联网金融，无非就是把早已运作了数年的货币基金，以“T+0”方式，让放在各种第三方支付的“闲钱”生产出数倍或数十倍的活存利息。

此举最大的受害方当然就是银行的活存。于是，银行存款特别是活存的大搬家，让银行特别是五大银行有点受不了，只能以提高利率应对。这是否就是前途无量的互联网金融或仅是中国式互联网金融，或干脆就是“中国大妈互联网金融”，还需做进一步观察，不必急着下定论。

各类“宝们”的互联网金融，就是把活存利率提高几倍或十几倍，没有更多的技术含量，评价不应过高吧？以一万元为例，做活存年收益仅35元；做一年期定存有325元；买货币基金可能会有400~700元。但是货币基金与银行存款相比，仍有一定潜在风险，如流通性的兑付风险，或买入短期定息产品，因一时找不到巨额交易对手而存在的跌价风险等，银行存款则没有此类风险。

特别是进入互联网时代，数千万个小客户，如在同一时间对“XX宝”进行一次赎回的压力测试，有可能会出现互联网的“挤兑”风潮，届时，“XX宝”不知能否挺得过去？如果货币基金的规模从千亿级向万亿级迈进后，是否会出现大到不可救药的境地，从而触发系统性风险？此类忧虑的思考和警示性文章已多见于媒体，这至少表明中国式互联网金融的风险，将考验目前的金融创新和规则。

把银行存款纷纷搬入“宝”们的众多客户，并不是“宝”们的死忠，更不是马年马氏的信徒，绝大多数是冲着收益而来。当货币基金出现谁也不愿看到的风险，当银行拿出更高收益产品时，这种搬回去的动作仍将产生。这无疑是对中国式互联网金融的最大讽刺吧？

其实，“宝”们打着互联网金融的旗号，未必是做着合乎互联网金融规律和本质的事情，当下却又是多么地成功。这只能说明我们的金融市场开放度还不够，投资渠道实在太少。

方兴未艾的全球互联网金融正向我们走来。其唯一卖点就是能够大幅跑赢各类“宝”们，提供比货币基金更高的收益，且又不与银行抢存款。难道这不比“宝”们更有魅力？

目前已推出中文界面的全球历史最久的某互联网金融公司，其注册于全球金融集中注册的某免税之地，客户买入的产品全部托管在全球最为著名的瑞士某银行，所有客户无需银行开户，只要有国际发卡组织标志的信用卡，就可进行月供或一笔买入的投资了。

这类全球性的互联网金融，有点类似淘宝，但比淘宝和支付宝更可靠，它只是一个产品展示平台，资金在自己的银行账号，买入的产品托管于银行，所有产品均来自全球超一流金融寡头，又经过严格筛选，名牌中的名牌，更有利于投资人自选，且没有假冒的，也剔除了弱的、差的。从这一点出发，风头正健的各类“宝”们，哪里是与国际接轨的互联网金融啊？各类“宝”们充其量还是利用互联网技术在卖货币基金，在给电子商务充流量，最大的受惠者不是获得11~23倍收益的小散，而是拿到了巨量资金的货币基金，以及电子商务的几位寡头。

新春伊始，小散们为了获取更高的收益，应当逐步抛弃各类低收益的“宝”们。现在正当时。M

新兴市场再刮货币风暴

■ 文 / 本刊记者 姚 舜

新兴市场2014年的主要风险是货币汇率走势，以及它们如何对宏观环境作出反应。新兴市场出事恐怕有一个渐进的过程，目前相信才刚刚开始。



多家研究机构曾经预言2014年新兴市场汇市、股市下跌的风险，但谁能想到，一场“小型的完美风暴”（“末日博士”鲁比尼语）就这样突然刮了起来，不仅掀翻了新兴市场汇市、股市，而且波及发达国家股市。

多国货币遭遇抛售

近期，阿根廷央行停止干预汇市，导致披索狂贬15%。恐慌情绪迅速蔓延，进而触发外资从一批新兴市场国家逃离，巴西、土耳其、印度、印尼、南非、俄罗斯等国货币均告贬值，创下纪录新低或数年新低。

可以说，新兴市场货币遭遇了5年来最严重的抛压。除了阿根廷披索狂贬这一诱因外，美联储逐渐退市、汇丰银行公布的中国1月PMI降至50以下、乌克兰政局动荡加剧、土耳其与泰国政治问题令人担忧等利空因素的叠加，使得越来越多的外资出走新兴市场。

汇丰银行认为，新兴市场这轮具有全球性影响的重挫与中国一系列经济数据有关，特别是糟糕的制造业采购经理人指数。可能只有等中国在处理“影子银行“的问题上真正取得进展，才能重新在新兴市场采取按不同国家具体情况进行投资的策略。

资本外流引发危机

虽然多国央行出手维护币值稳定，但收效不大。有分析指出，投资者先前将7万亿美元的资金投入新兴市场，如今资金外逃可能才刚刚开始。截至目前，主要是散户开始退场。大型机构投资人如果加入退场行列，则将存在整体资金大举出走的风险。有数据显示，2013年流出新兴市场的资金有587亿美元，主要是散户投资者。

国际金融协会(IIF)预计，包含热钱的直接投资在内，2014年新兴市场的资金流入规模将下滑超过3%至1.029万亿美元，创2009年以来新低。股票投资组合资金流入则将下滑170亿美元。

而世界银行1月15日曾发出警告，一旦发达国家央行突然退出经济刺激措施，或导致流入新兴市场的资金最高萎缩80%，进而造成重大经济损害并引发部分国家陷入危机。近1/4发展中国家或发现突然无法获得国际资本，一些国家经济和金融出现不稳定的可能性显著上升，全球利率快速调整及资本流入回撤的影响或引发支付平衡或国内金融危机。

国际货币基金组织（IMF）总干事拉加德也警告，美国减少买债已然成为环球经济面临的新风险。当美联储进一步减购，可能激发新兴经济体新一轮动荡，因为这些国家极易受到跨境资本外流的影响。

市场动荡刚刚开始

分析人士指出，新兴市场今年可能难以支撑本币汇率，特别是那些经常账赤字巨大的国家。

摩根大通资产管理公司认为，新兴市场2014年的主要风险是货币汇率走势，以及它们如何对宏观环境作出反应。

巴西央行行长亚历山大·通比尼认为，发达国家利率上升，将起到“吸尘器”的作用，继续从新兴市场吸走资金，并迫使其他国家的央行收紧政策以抑制通胀。

瑞信亚洲区首席经济分析师陶冬表示，目前新兴市场的资金出走，与1997年亚洲金融危机时有许多共同之处。海外热钱涌出，央行靠外汇储备独力支持汇率，但是本国的经常项目赤字、财政赤字庞大，通胀压力沉重，国内资金也开始怀疑目前汇率可以支撑多久。一旦内资开始出逃，目前的汇率水平很难守住。接下来是过去几年借的短期外债面临支付困难，评级机构落井下石。内需受到外围因素影响而转弱，经济增长放缓，税收下降，财政可持续性遭到质疑。他表示，新兴市场出事恐怕有一个渐进的过程，目前相信才刚刚开始。

摩根士丹利已经落井下石，表示看淡新兴市场的主权债和公司债，因为这些国家的货币贬值加速，而且融资成本上升。

不过，新兴市场未必一荣俱荣，一损俱损。拉加德表示，面对美联储政策调整，不同新兴经济体受到的影响不尽相同。有些国家几乎没有出现资本外流，而有些国家出现了大规模的资本流动。市场和投资者将根据经济基本面、政府实力、政策决策来决定资金流向。M



布局节后行情

■ 文 / 本刊记者　张学庆

结构性机会或将以蓝筹股反弹和成长股行情延续的方式呈现。以地产为首的周期股可以在资金面宽松的情况下做波段投资，短期市场风险不大。

2014年开年以来，国际市场出现资金大挪移，资金从新兴市场大量流向发达市场，同时触发了海外市场的普遍大幅调整。而中国可能是新兴市场中的幸运者。

相比其他新兴国家，资金大量撤离、货币大幅贬值，中国市场则表现明显较好。数据显示，从今年初到现在，中国股市始终处于资金流入状态，而其他新兴股市流出了33.1亿美元。这表明，在人民币升值预期，且经济不再大幅下滑的背景下，A股仍然受到国际投资者的关注。

有QFII基金表示，随着中国改革计划逐步深化，未来有望吸引更多海外资金流入A股市场。对于QFII的投资者而言，投资中国最大的理由是看好中国经济发展，投资的主要标的也都是金融、地产等与经济发展较为紧密的大板块。

资金面改善

不仅出现资金流入，而且市场流动性已大为改善，资金价格有所下行。央行在春节前两周（1.20~1.28）3次进行逆回购操作，向市场注入合计5250亿元流动性，以缓解节前过度紧张的资金需求。由于此前央行只是间断进行小规模的公开市场操作，而近期动作具有一定的突然性且力度较大，对A股市场情绪有显著提振作用，但股指反弹力度较为有限。同时，一季度是传统的信贷投放季，截至2014年1月26日，工、农、中、建四大行新增人民币贷款约4300亿元，显著高于去年同期新增额。可以推算，1月份的新增贷款规模超过1.1万亿元几无悬念。

多数观点认为，此次央行的公开市场操作目标仍在于应对季节性紧张，而不会是货币政策的全面放松，从2013年开始形成的资金面"紧平衡"的局面仍将在未来一段时间内成为常态。

事实上，高企的资金价格已逐渐向实体传导。AA级城投债票面利率已经破9%。"2014年是城投债和信托的到期高峰，信用风险值得警惕。"分析人士称。

从市场基本面看，汇丰今年1月中国制造业PMI初值为49.6，低于去年12月终值50.5，不仅创下6个月以来的最低值，也是自去年8月份以来首次跌至荣枯线50以下。数据再次表明，制造业尤其是中小制造企业在国内外需求降温因素影响下处于萎缩态势。而宏观经济长期下滑态势也在一定程度上决定了大盘整体上升的空间有限，与宏观经济关联度较高的周期股将难现趋势性机会。

如何配置

招商基金认为，对未来两个月市场的判断由谨慎偏负面转向中性，结构性机会或将以蓝筹股反弹和成长股行情延续的方式呈现。1月以来蓝筹股跌幅较大，部分有业绩保障、低估值的蓝筹股被错杀，在利空因素释放后，它们或将出现一波估值修复反弹行情。考虑到可能出现的信用风险，投资者可以优选高ROE、低估值、低资产负债率、高现金比例的行业，包括家电、汽车、水电、地产、白酒，还有稳定增长的医药和食品饮料。

另外，成长股仍然是代表了中国未来经济转型的方向，创业板指数也创出了历史新高，资金集中度提升。对比创业板指数去年10月的高点，部分创业板成份股并没有随之创出历史新高，创业板的"真成长"开始脱颖而出，主题投资依然火热，包括网络彩票、电子烟、互联网金融、移动支付、天然气开采等。

天治核心成长基金经理秦海燕认为，在经济弱增长的背景下，资金的阶段性缓解会迎来周期股的阶段性反弹，但是对未来的流动性判断仍谨慎乐观，因此看好代表新兴产业的成长股的投资方向。但是以地产为首的周期股可以在资金面宽松的情况下做波段投资，短期市场风险不大。

"由于货币政策难以继续紧缩，而且存在适当放松的可能，"中金公司建议，"关注内需板块，可以加大地产股配置，主要原因是：1）货币政策拐点可能已经显现；2）地产目前估值低、配置低、预期低；3）业绩季地产业绩不会差。"其他方面，持续建议配置大众消费相关板块以及无线互联网、锂电池、工业自动化等主题。在传媒、电子、计算机行业方面，可精选个股。

而创业板年初至今表现抢眼，但随着年报的逐渐出台，需谨慎防范部分创业板个股业绩不达预期的风险。M

▶今年以来股价表现较好的股票一览表

证券代码	证券简称	收盘价(元)	今年以来涨跌幅(%)	近1年涨跌幅(%)	市盈率TTM(倍)	市净率(倍)	流通市值(万元)
		2014-1-28	2014-1-28	2014-1-28	2014-1-28	2014-1-28	2014-1-28
002354	科冕木业	33.83	114.52	221.83	198.53	6.71	173273
002195	海隆软件	33.86	114.30	154.97	108.85	8.65	278005
300357	我武生物	38.81	93.57	93.57	56.06	15.60	97995
002712	思美传媒	48.69	93.37	93.37	48.92	8.13	103855
300368	汇金股份	36.29	93.34	93.34	40.10	7.17	56159
002707	众信旅游	44.75	93.30	93.30	29.82	8.97	65223
300373	扬杰科技	37.68	93.23	93.23	30.94	8.05	77621
300359	全通教育	57.50	89.71	89.71	88.16	17.33	93725
002709	天赐材料	25.57	87.19	87.19	37.36	5.60	76978
300362	天保重装	22.30	85.83	85.83	69.17	6.90	57311
002181	粤传媒	19.44	83.57	133.52	47.94	3.57	423838
200017	*ST中华B	2.92	78.05	87.18	–	–0.73	57016
002577	雷柏科技	29.13	74.95	209.58	169.76	5.89	206007
300129	泰胜风能	12.04	70.54	123.31	55.28	2.65	263028
300226	上海钢联	62.60	69.19	574.29	252.57	20.06	273102
000693	华泽钴镍	12.19	65.40	65.40	–	6.01	87734
300280	南通锻压	15.25	64.69	87.40	317.02	3.11	61000
002602	世纪华通	11.75	60.96	51.19	44.30	1.90	148050
002721	金一文化	16.72	58.48	58.48	26.80	4.62	69911
300377	赢时胜	34.19	58.43	58.43	45.29	9.46	47353
300372	欣泰电气	25.84	58.43	58.43	35.22	5.46	55414
300376	易事特	29.15	58.42	58.42	15.04	3.35	65267
300366	创意信息	28.69	58.42	58.42	38.95	8.05	40991
300378	鼎捷软件	32.90	58.40	58.40	39.56	6.11	98700
002711	欧浦钢网	28.97	58.39	58.39	36.74	6.98	108717
300375	鹏翎股份	31.00	58.32	58.32	28.80	4.63	68820
002706	良信电器	30.01	57.12	57.12	31.89	6.86	64642
300323	华灿光电	17.73	56.21	139.70	95.93	3.14	235180
300043	星辉车模	27.55	54.51	136.82	52.93	6.79	258000
300370	安控股份	54.81	54.35	54.35	51.74	10.91	73719
002027	七喜控股	8.16	53.38	101.48	–	4.30	158904
000620	新华联	8.31	51.09	61.38	19.80	4.05	236472
002502	骅威股份	22.02	50.20	135.04	106.54	3.47	176487
300279	和晶科技	16.96	48.77	118.51	113.20	5.65	93757
002708	光洋股份	17.66	48.65	48.65	44.10	4.68	58631
300282	汇冠股份	27.10	47.85	134.12	–	6.79	63985
002071	江苏宏宝	30.50	47.34	473.31	–	18.19	549492
002609	捷顺科技	20.85	46.32	134.74	55.99	5.52	97343
300358	楚天科技	58.28	45.70	45.70	31.48	9.34	106360
002518	科士达	27.51	45.56	172.41	55.05	4.31	541385
300131	英唐智控	13.10	45.39	64.68	–	5.39	164254
300287	飞利信	47.00	45.15	282.49	99.38	11.65	271090
002174	梅花伞	72.02	44.91	375.96	–	26.92	597333
600699	均胜电子	22.32	44.84	134.95	56.23	6.57	414535
300183	东软载波	44.45	44.84	91.20	36.81	6.21	255416
300097	智云股份	23.82	44.45	289.80	122.68	6.65	168754
002722	金轮股份	10.35	44.15	44.15	28.75	3.95	34776
300381	溢多利	40.16	44.05	44.05	28.62	6.00	45983
002719	麦趣尔	36.56	44.05	44.05	52.96	10.21	83722
002716	金贵银业	20.67	44.04	44.04	29.56	4.41	118216
300380	安硕信息	33.70	44.02	44.02	49.56	10.4	57897

新三板 值得玩吗

■ 文／本刊记者 郭婀洁

挂牌前公司若实施定增，有机会可参与。长线投资者则可以将新三板股票作为PE投资，以期三五年甚至更长时间有一个较好的收益。



最近，在A股IPO急速前进、新股上市热火朝天的同时，新三板的首日狂热也引起了投资者的关注。不过，一切只是昙花一现，而新三板是否真正值得投资？

一夜鸡犬升天

新三板赶在马年春节前完成了首次扩容，1月24日，全国中小企业股份转让系统（即新三板）新挂牌企业266家。此前，新三板挂牌企业共为355家，总股本97.17亿股、总市值553.06亿元。在266家企业挂牌成功后，新三板挂牌企业总量由355家瞬间增加至621家，一举增长74.93%。业内预计，今年年底新三板总市值将逼近4000亿元。

从2013年12月31日股转系统向全国集中接收材料开始，市场对于新三板扩容后的表现就存在争议，焦点集中在市场的交易活跃性和估值高低。新挂牌公司的首日表现，暂时为这场争议提供了一个参考。

挂牌首日，众多公司转让价格涨幅惊人。其中雅威特一马

当先，涨幅竟然高达7043%，排名其后的麟龙股份涨幅达4100%，泰达新材涨幅达2272%。据统计，当天转让价格上涨幅度逾10倍者有25家之多。可谓是一夜鸡犬升天。

数据显示，1月24日，新挂牌企业成交价格最高为71.43元，最低的为1元，平均价格为5.70元。从估值指标来看，有成交的109只股票平均市盈率约为30倍，平均市净率为4.16倍。

部分企业70多倍的市盈率，似乎让投资者看到了与创业板新股发行类似的"炒新"。但是相关人士表示，首日涨幅计算方式不尽合理，得出的数据没有参考价值。

该人士解释称，目前股转系统股票挂牌时一般没有新股发行，也没有发行价格，常见的证券行情软件在计算股转系统股票成交首日涨幅时，都以股票面值（1元）作为基准。以面值作为基准计算的涨跌幅不尽合理，得出的数据也没有参考价值，容易对投资者决策产生误导。挂牌公司首日成交价是公司股票的首次定价，首日计算价格涨跌幅缺乏合理基准，因此首日交易不应计算涨跌幅。

"股转系统近期将公布《全国中小企业股份转让系统统计指标标准规范》（简称《规范》），《规范》中对挂牌公司股票成交首日拟不计算涨跌幅。"前述人士称。

有价无市

不过，在新三板挂牌的相当多的公司首日虽然涨幅惊人，但细细推敲却是有价无市的状况。

1月24日，共有115家公司有成交，合计成交6493.42万元。新挂牌的266家企业当中有109家有成交。这109家企业成交股票的平均市盈率约为30倍。从成交笔数看，有1只股票成交6笔，5只股票成交2笔，其余103只股票成交1笔；从换手率看，最高的为6%，最低的为0.04%。

首批挂牌企业中高新技术企业占比较高，达到75%以上。不过相对于交易所市场，目前对于资金的吸引力较为有限。这一点，即是首日挂牌的狂热仍可足以证明。

27日（挂牌后第二个交易日），首日暴涨的25家公司集体进入"冰冻期"，出现了一无交易量、二无涨幅的局面。值得注意的是，27日新三板上有交投的21家公司中，只有3家为新挂牌企业。这3家分别为普金科技（涨幅1500%）、新成新材（涨幅480%）、励图科技（涨幅480%），3家公司交易量都不大，均为300股。

机构投资人士称，未来很长一段时间内，新三板上的交易，仍然是以老股为主。"这部分公司相对来说成熟点，风险也小点。新挂牌公司主要还是在挂牌前通过定增来吸引机构投资者。"该位人士说。

"总的看，挂牌公司股票成交估值合理，符合股转系统以机构投资者为主的市场特点。"股转系统方面表示。目前股转系统的交易方式仍为协议转让，交易价格要经交易双方自主协商，定价过程要比连续交易更长。

等待做市商

机构人士称，虽然新三板全国扩容后，新挂牌了226家公司，且这些公司从行业到地域的分布都非常广泛，但是机构投资者在关注和选择投资标的时，仍然集中在一些成熟的高新领域，如机械工程、医药生物等，对一些新兴行业的关注仍然不多。

普通投资者不宜参与

前一个交易日还在被市场热捧，后一个交易日即被打入冷宫。机构人士称，新三板这一情况在一段时间内很难改变，并且这部分企业即便挂上新三板想要融资也很困难。

西部证券场外市场业务部总经理程晓明直言，在做市商制度没有推出来之前，新三板市场活跃不了。公开消息显示，做市商制度将于今年8月正式推出。此前程晓明在接受记者采访时表示，即便推出后，市场也需要一段时间进行磨合。有新三板服务商预估，新三板市场真正起来最快也需要3年的时间。

并且，对于个人投资者来说，要参与新三板交易的门槛则较高。根据此前发布的股转系统新业务制度，自然人投资者准入门槛从"名下前一交易日日终证券类资产市值300万元人民币以上"调整为"名下前一交易日日终证券类资产市值500万元人民币以上"。

因此，短线投资者不要轻易参与新三板的交易，倒反而是挂牌前公司若实施定增，有机会可参与。此次挂牌公司中有众多新面孔的机构投资者涌现在定增名单中，就是抓获了很好的投资与投机。长线投资者则可以将新三板股票作为PE投资，以期三五年甚至更长时间有一个较好的收益，不妨一试。

不少证券公司、基金公司等金融机构推出定向投资新三板的产品，因此交给专业人士去进行投资，或许是个好的选择。

此外，不少证券公司、基金公司等金融机构推出定向投资产品。资料显示，早在2012年11月，申银万国已联合湖北高投、东湖创投引导基金等发起设立总规模为5亿元的光谷新三板股权投资基金。近期，平安证券、广发证券等多家券商都在积极筹备新三板基金。交给专业人士去进行投资，或许是个好的选择。

对此，南方基金首席策略分析师杨德龙对记者表示，"符合要求可直接投资新三板的投资者可选择财务状况较佳、成长性不错的新兴产业公司，这类公司未来转板的机会较大。资金门槛定得较高主要是为了控制风险，避免没有准备的散户盲目进入新三板投资，未来其他投资者可通过购买新三板基金等产品来分享收益。"M

打新难 打新基金套利更难

■ 文 / 本刊记者 冯庆汇

一方面新股上市后表现火爆，另一方面散户中新股难度越来越高，就连基金配售也不例外。如今套利基金的打新战果，似乎已无多少利益可图。



1月27日，8只上市的新股以涨停收盘，涨幅均超过44%。自IPO开闸以来，新股的爆炒现象从来没有停止过。

新股爆炒不停歇

从统计数据来看，新股上市至今涨幅最高的是我武生物，截至27日，涨幅达到93.57%，已接近翻番。天保重装和全通教育也是涨幅惊人，截至27日涨幅分别为85.83%和76.94%。新股上市至今涨幅最低的是炬华科技，至今涨幅仅18.56%。多数新股上市后几日的涨幅在40%到50%左右。

另一方面，新股的中签率却越来越低。除了28日上市的超级大盘股陕煤的中签率达到4.87%外，其他中小盘股的中签率基本都集中在1%到2%上下。大部分散户如今已很难中到新股。

基金套利收益有限

早先开闸之初，公募基金打新成功者凤毛麟角。不过，就在调整了打新股策略之后，公募基金最近更多的在新股中签名单中露脸。

其中最引人注意的是国联安德盛安心成长。这只基金至今为止打中7只新股，成为基金中的打新之王，并成为了套利资金追逐的目标。随着证监会关闸"打新"基金审批，这类"小体量"集中火力的打新基金备受投资者青睐。

不过套利的效果似乎并没有想象中好。即使是国联安德盛安信成长，7只已中新股中有4只上市，上市首日平均回报率超40%，而这只基金今年以来的回报率也仅为1.35%。有些业内人士猜测，就在最近这只基金的资产规模较去年四季度至少增长了3倍，因此大幅稀释了新股中签的收益。

国联安官网显示，自2013年12月31日起，国联安德盛安心成长就连续发布暂停大额申购、转换转入及定期定额投资业务的公告，限制的金额也不断调整。2014年1月6日公告显示，"单个账户单日累计申购不超过500万元"，而到了1月17日申购限额设定在了5万元"。

国联安德盛安心成长中签的7只新股，分别为新宝股份、炬华科技、楚天科技、天赐材料、易事特、岭南园林以及海天味业，前4只已经实现上市，首日涨幅分别为45.24%、18.67%、45.2%、45.17%。据最新的四季报显示，国联安德盛安心成长的股票仓位已经从去年三季度末的63.31%降至去年四季度末的0.45%，该基金已经自主降低仓位成为一只名副其实的打新基金。

另外，东方精选截至27日也获配了炬华科技等6只新股，其中炬华科技上市，该基金今年以来的回报率为1.07%。由景顺长城的明星基金经理王鹏辉独自执掌的景顺长城内需增长、景顺长城内需增长贰号以及景顺长城策略精选3只基金均获配了4只新股，其中3只已上市，这3只基金今年以来回报率分别为2.69%、2.5%以及3.07%。不过这些中签新股的"宠儿"，其业绩近一个月来，在同类基金排名中都不算靠前。

截至上周末，IPO开闸以来已经完成配售的新股已有46

只，累计完成网下配售数量为14亿股，总募集资金超200亿元。获配基金的数量也在激增，根据好买提供的数据，截至1月24日，已有198只基金获配新股，其中保本基金等低风险收益基金数量在显著增长。业内人士认为，这与证监会发布《关于加强新股发行监管的措施》不无关系。

另外，中新股较多的基金还有兴全趋势投资、兴全全球视野、东方龙、融通行业景气、融通动力先锋、天弘安康养老以及国泰沪深300指数等。但从其基金规模看，套利这些基金的打新战果似乎已没有多少利益可图。

▶表1　新股上市以来表现（截至1月27日）

代码	股票名称	上市日	发行价	上市首日涨幅	上市一周涨幅	上市以来涨幅
002705	新宝股份	2014-01-21	10.5	45.24%	上市不足一周	43.05%
300357	我武生物	2014-01-21	20.05	45.39%	上市不足一周	93.57%
300362	天保重装	2014-01-21	12	45.17%	上市不足一周	85.83%
603699	纽威股份	2014-01-17	17.66	43.49%	22.76%	28.26%
002706	良信电器	2014-01-21	19.1	45.50%	上市不足一周	60.00%
300360	炬华科技	2014-01-21	55.11	18.67%	上市不足一周	18.56%
300358	楚天科技	2014-01-21	40	45.20%	上市不足一周	54.25%
002708	光洋股份	2014-01-21	11.88	45.29%	上市不足一周	47.73%
002709	天赐材料	2014-01-23	13.66	45.17%	上市不足一周	59.66%
002712	思美传媒	2014-01-23	25.18	45.27%	上市不足一周	59.81%
300359	全通教育	2014-01-21	30.31	46.19%	上市不足一周	76.94%
300370	安控股份	2014-01-23	35.51	45.25%	上市不足一周	59.79%
603308	应流股份	2014-01-22	8.28	34.06%	上市不足一周	50.60%
002707	众信旅游	2014-01-23	23.15	45.23%	上市不足一周	59.74%
300365	恒华科技	2014-01-23	43.21	45.20%	上市不足一周	50.98%
300368	汇金股份	2014-01-23	18.77	45.23%	上市不足一周	59.78%
300371	汇中股份	2014-01-23	39.89	45.22%	上市不足一周	50.69%
300373	扬杰科技	2014-01-23	19.5	45.18%	上市不足一周	59.69%
603555	贵人鸟	2014-01-24	10.6	43.96%	上市不足一周	43.96%

▶表2　公募基金中新股数较多的基金

基金全称	基金代码	打中新股数量（只）	申购金额（万元）	已获配金额（万元）
国联安德盛安心成长混合型	253010	7	168546.43	13451.2139
中银保本混合型	163823	6	62013.33	5241.9019
东方精选混合型开放式	400003	6	56524.38	10023.7305
兴全趋势投资混合型	163402	5	76276.43	26589.1880
兴全全球视野股票型	340006	5	66300.38	8138.1413
诺安汇鑫保本混合型	320020	5	40673.00	11690.1493
景顺长城内需增长贰号股票型	260109	4	81599.50	10689.8270
景顺长城内需增长开放式	260104	4	81599.50	10689.8238
景顺长城策略精选灵活配置混合型	000242	4	55688.00	7012.6363
东方龙混合型开放式	400001	4	36193.00	4797.4742
国泰保本混合型	020022	4	33937.90	5108.4739
融通行业景气	161606	4	32853.60	3673.6036
融通动力先锋股票型	161609	4	30940.12	3095.1448
天弘安康养老混合型	420009	4	29914.00	2627.2887
兴全合润分级股票型	163406	4	19368.70	4239.2511
国泰沪深300指数	020011	4	12682.90	1382.8501
长城久利保本混合型	000030	4	12649.80	5899.3539

国投医疗基金迎建仓良机

截至1月16日，上证综指今年以来累计下跌4.36%，而申万医药生物指数却成为极少数逆势上涨的行业指数，医药板块成为资金的弱市避风港。目前正在发行的国投瑞银医疗保健混合基金（000523），股票仓位为0~95%，操作空间大，有利于在震荡市场中顺时而动。更为重要的是，3月份为医药政策密集发布期，预计届时将有降价等负面因素爆发，将给新成立的医药主题投资基金带来较好的建仓机会。

余额宝万份收益连续10周居榜首

截至1月25日，余额宝内置的天弘增利宝货币基金自成立日以来万份收益329.72元，在所有A类货币基金中排名第一，并且已连续10周稳居首位，日均万份收益1.3569元。

天弘基金余额宝在投资中不会追求某几天的高收益，而是以日每万份收益稳定为投资目标。余额宝一直坚持做最优的风险管理，十分严格实行投资交易风控，为投资者提供中长期稳定收益。

“工银现金宝”新增信用卡还款功能

去年业绩排名货币基金A类第一的工银现金宝，新增了信用卡自动还款业务，可帮助投资者巧用免息期来赚取货币基金的收益，实现消费、理财、还款的完美结合。2013年工银瑞信货币基金取得4.38%的总回报，排名52只货币基金A类榜首。今年以来，货币基金收益率持续上行，工银货币1月17日的7日年化收益率已达6.037%。利用工银现金宝能进行信用卡自动还款，只需三步即可搞定。



图/东方IC

家电业插上智能化翅膀

■ 文 / 本刊记者 姚 舜

智能家居进入加速发展阶段。未来智能家居市场将是家电厂商与互联网厂商共同分享的盛宴。家电智能化将是贯穿2014年全年的投资主题。

2013年申万家用电器板块的涨幅为39.33%，跑赢沪深300指数47个百分点，而且创出了点位新高。分析人士认为，家电板块上涨的动力主要来源是低估值+业绩确定性。新年以来，家电板块继续跑赢大盘。作为传统行业，家电板块能在弱市中表现出色，盖因插上了智能化的翅膀。

国泰君安行业研究报告表示，智能家居进入加速发展阶段。Google收购Nest Labs是重新定义智能家居并推动行业加速发展的一个里程碑事件。大量企业与资金的涌入将推动智能家电成为主流消费，行业进入加速发展阶段。而且中国家电智能化的脚步并不慢于欧美。

报告认为，真正引发当下智能家电新热潮的不是家电本身，而是家电逐步接入互联网之后大量消费者生活数据得以汇集和被分析，从而创造全新盈利模式的新趋势。报告指出，家电制造企业在产品工业生产和设计上有着互联网企业所缺乏的经验，在长年与消费者直接面对的积累下也获得较互联网企业优势明显的消费者需求沟通渠道。未来智能家居市场将是家电厂商与互联网厂商共同分享的盛宴。

国泰君安认为，家电智能化将是贯穿2014年全年的投资主题。家电整机企业进入重要转型期，企业的选择将在这个阶段发生明显分化。成功与否短期难下定论，但思维转型快速坚决的公司更有可能把握行业新趋势下的主动权。目前在智能家居转型方面较为有力的公司是青岛海尔、四川长虹、美菱电器、海信电器、和晶科技和安居宝。

长江证券认为，国家家庭网络标准工作组（海尔集团任组长单位）主导的家庭网络系列标准获批，这意味着智能家居产业成熟或加速推进。目前主流家电上市公司均已在智能家居领域有所布局，投资者可关注其在趋势变革中带来的新变化。继续强力推荐格力电器、美的集团、美菱电器、华帝股份、老板电器及合肥三洋。M

投资策略

渤海证券 2月或现修复性行情

A股市场的负面因素已经逐渐弱化。宏观方面，2月份将是经济数据的空窗期，对一季度经济增速回落的担忧将在数据无法验证的情况下被逐渐弱化。流动性方面，2月份，央行虽将回收流动性以作为稳中偏紧政策的延续，但当月并无时点性资金压力的存在，因而A股所处的流动性环境仍将保持稳定。IPO方面，奥赛康等部分新股暂缓发售的事件，显示证监会对发行中存在的问题已经有所察觉，而此后叫停新股审核，一方面是为了梳理解决新股发行中的问题，另一方面也是为了让二级市场能够有所喘息。

策略上，去年12月份以来的A股持续性下跌为市场积聚了较多的反弹动能，在打压股指的负面因素逐渐弱化的背景下，2月份出现修复性行情是大概率事件，部分此前被严重打压的低估值品种将现反弹机会。与此同时也应看到，3月份即将重启的新股审核可能会引发2月末的市场恐慌，因而建议关注修复行情的波动节奏，特别是月末时点对高估值、小市值股票可能带来的潜在冲击。

由于"两会"将于3月召开，2月份市场可能再度对政策题材进行炒作，因而建议投资者一方面关注估值较低且兼具政策预期催化的品种，另一方面择优配置LED、环保、传媒、新能源等政策支持、财政扶持、自身行业景气的板块。同时可关注疫苗相关题材的交易性机会。

建立品牌蹿红的传播模式（一）



姜岚昕
Jiang Lanxin
知名管理咨询专家

产品的品质越好，传播度越广，知道的人就越多，于是它就慢慢变成一个比较红的品牌了。我认为可以通过四种方法使产品具有最优的品质。

如何通过一套有效的传播模式，让你的品牌迅速蹿红，而且能够持续地红，红到最具有品牌价值增值效果的程度。

品牌=品质×传播度。

一个品牌能火起来，是由于它的品质绝对一流，而且进行了大量的、重复的、疯狂的、持续的传播。所以品质越好，传播度越广，知道的人就越多，于是它就慢慢变成一个比较红的品牌了。

那么，我们如何保证产品具有最优的品质呢？我认为可以通过四种方法做到。

第一，持续地改良系统　什么叫持续地改良系统呢？比如说，怎样让你的服务品质更好？那就要改变你的服务流程。怎样让你的生产品质更好？你要去改良你的生产流程。怎样让最优秀的人才到你的公司来，并创造最佳的产品？你就要找到一个促使员工不断发展和提升的系统，而且要采取相应的措施不断地改良它，优化它，提高它的标准。只有这样，你的品质才会越来越好，不管是生产、销售，还是服务，都是如此。

第二，消除空头的口号和承诺　什么叫空头的口号和承诺呢?，现在很多公司和工厂里，墙上都写了一句话，叫质量第一。问题是，你真正地把质量第一的理念，落实到你的公司或者企业里了吗？这常常是一个口号，是一个空头的承诺而已。如果你真把口号和承诺落到了实处，那么消费者一定会拥护你。

就像海尔集团在建厂之初，当产品出现质量问题时，张瑞敏含着泪水和他的工人一起，把不合格的冰箱全部砸掉了，从此砸醒了那些不注重质量的员工的心，砸出了一流的品质，消除了空头的口号和承诺，从而真正地砸出了海尔的品牌，砸出了美誉度，砸出了销售额翻倍增长，成为中国最伟大的企业之一。

第三，保持一致性　产品的生产流程和工序必须保持一致，而且要不断地完善，要有专门的主管厂长，或者班长、车间主任，专门督导，要求采购人员、业务人员，对供应商的产品进行督导和检查。你可以对产品的一些状况提出要求，你也可以进行流程化的控制，检验供应商给你提供的产品品质是不是一流的。

第四，加强训练　训练创造结果，训练创造奇迹，训练可以把一个普通的人变得非常杰出和优秀。在你的公司、你的团队、你的部门当中，哪一项比较弱？哪一项不太强？哪一项比较差？请这方面的专业人员和杰出代表，来进行培训、教育和引导，协助你实现多个弱项的突破。这样，你的整个公司的品质，就会得到大的提升。

此外，一个品牌还必须具备四个核心。

一、远景或者愿景　你的品牌建立在你的定位上。从你定位的那一天开始，你就要设定一个远景，也就是说，你要成为所在领域的杰出代表，成为你那一类产品的统称、泛称或是谈论的焦点和话题。当然，随着你不断地推广、传播和不断地充实和丰富，你的远景也会越来越明晰。这是你要明确的。另外，你要明确，你今天做了这个定位，那么你的远景就已经到那里了。比方说，你不能说你是牙膏第一名，但是你可以在牙膏当中做一个定位，叫做“防蛀牙膏”，那么牙膏就成为防蛀第一名的牙膏了。

二、实质　除了远景之外，你要突出实质性的东西，即你到底在生产什么产品？你实质上卖的是什么产品？推广的是什么产品？希望顾客认同的是什么产品？

三、区隔　你必须和你的对手不一样，要区别于它，要将它隔离在你所宣扬的你的产品的价值区域之外，使你独自拥有你所宣扬的产品的特性。

四、意义　你要问你自己：你的某个定位对消费者有什么意义？对你自己又有什么意义？这其中最大的意义就是让消费者感觉到，你提供了一个他们所需要的而别人又不能提供的产品。由于你的存在，满足了他们的需求；由于你的存在，他们觉得找到了世界上最需要的，同时也是最好的产品。M

理财问标叔

Q&A



《理财周刊》副总编
上海理财专修学院副院长

你有任何理财方面的问题,均可来信提问,
Email:Wangbiao@Amoney.com.cn

上海车牌是否值得买

■ 文 / 汪 标



图/小黑孩

问 最近我打算买辆车,一方面可用于自己上下班,另一方面也可以利用假期带着家人出去旅游。可我想我和很多人一样,都面临着艰难的选择,到底要不要购买"世界上最昂贵的铁皮"——上海的车牌?虽然政府进行了适当的控制,但价格还是要7万~8万元。我想问一下,从理财的角度看,购买上海车牌值得吗?

标叔 上海车牌究竟值不值7万~8万元,不是一个简单的问题,也不是一句话、两句话能说清楚的,关键取决于政策。

先说政策发生变化,有两种变化方向,一是放松,即取消车牌拍卖制度。这种可能性虽然不是很大,但对购买车牌的人显然不是好事情。如果10年后放开车牌限制,你现在还愿意花8万元购买上海车牌吗?就像当年装电话要付高额的初装费,早期装电话的人虽然早享受到了电话的便利性,却要为此付出金钱的代价。二是收紧,即增加车牌限制,这种可能性会随着城市道路拥堵状况的加剧而增大,假如未来非上海车牌限行的时间和范围进一步扩大,车牌价格的上扬将在所难免,在这种情况下,越早购买车牌,付出的成本越低。

而政策的变化并不在我们的掌握之中,我们只能根据现实的情况,从理财的角度做一些简单的分析。假定车牌的购买价格为8万元,使用期限为50年,平摊到每一年为1600元。如果50年后政策依然延续,则年使用费更低。当然,你可能会考虑资金的成本,按现在银行理财产品5%以上的收益率计算,每年的资金使用费接近4400元,也依然是一个能够承受的数字。

如果按年计算,费用并不算太高,但如果我们再分析的细致一点,或许有些人就做出不同的选择了。目前,国内每周休假2天,每年还有11个法定假日,全部假期加起来为115天,这115天外地车牌与上海车牌待遇相同,都可以走高架。剩下的工作日还有250天,每天有4小时外地车牌不能上高架,总计为1000小时。而为了最大限度体现上海车牌的优势,你每工作日用足这4小时,平均下来,每小时上海车牌的使用费为1.6元,这也是上海车牌的最低小时使用费。问题是没有人能用足所有限行时间,因此,每张车牌的实际小时使用费要远高于1.6元。如果你平均每工作日只花1小时上高架,则你的的小时使用费将升至6.4元,你愿意为此而付费吗?

按照现在的车牌发放数量,10年后上海将新增100万辆机动车,如果这些车都在高峰时段上高架,那么上海高架道路将变成一个巨大的停车场,有没有上海车牌已经不重要了。因此,我个人更愿意相信车牌制度未来不太会放松,只会收紧。

从环保的角度讲,现在雾霾已经这么厉害了,不买私家车也可以成为一种选择,平时采取公共交通出行,节假日租车出行,不仅环保,还省下了大笔买车牌的钱。如果你一定要买车,而且又重视面子与驾驶体验,那还是买张上海车牌吧。

手机银行转账更便捷

■ 文 / 本刊记者　张安立

转账汇款的方式有很多，不过最便捷、最优惠的还属手机银行客户端，包括农行、中行、招行在内纷纷推出免费活动，当然，你也可以考虑第三方平台。

市民冯女士最近有些郁闷，为了在春节前向老家亲戚汇款，她足足在银行网点排队等候了1个小时，而且还为此支付了15元转账手续费。可是，就在她完成该业务后，却被同事告知可以通过手机银行客户端进行转账，“听说不仅可以实时到账，还免收任何手续费，关键是不用排队，想什么时候操作就什么时候操作，我这1个多小时的排队真是白费力气啊！”

其实，正像冯女士所说的那样，自从各家银行推出手机银行服务后，有转账汇款需求的持卡人就方便多了。你只要下载有关软件，并成功登录，就可以享受“指尖银行”的便捷。在手机银行的促销期间，更可以更低廉的成本转账，无论是同城还是异地、同行或是跨行，费用方面都较柜面、ATM 机具操作来得更低。

手机银行转账可实现零费用

转账汇款是我们最常办理的业务之一，而手机银行无疑是各种渠道中收费最为低廉的。以工商银行为例，在柜面办理转账业务的话，普通客户按交易金额的1%收费，最低1元、最高50元，若你的资质达到五星级客户标准，可享受费率对折优惠，六星级、七星级客户可享受三折优惠。而如果你使用的是工行手机银行客户端，那么无论你的账户级别高低，都可以享受费率二折优惠。从2014年2月起，工行的手机银行优惠政策可能又会有所调整，建议持卡人关注公告，或咨询客服。

实际上，与工行手机银行转账优惠力度相比，农行、中行、招行的政策更为给力。据了解，无论你采用的是同城同行转账，还是跨行或异地转账，农行、中行、招行的手机端操作均全部免费。农行每日最高限额5万元，招行单笔、每日限额20万元，且持卡人可自设上限额度，中行单笔、每日限额为50万元。需要提醒的是，目前中行的免费活动至2014年3月31日结束，有关后续活动，持卡人可关注中行公告。

交通银行的手机转账服务需要根据转账金额高低区别收费。据客服人员介绍，5万元以下的转账金额全部免费，而针对5万元以上的金额，异地同行、同城跨行需收按交易金额收取0.15%的手续费，最低1元，最高15元，而异地跨行转账，则需要支付0.3%手续费，最低1元，最高15元。每日限额20万元。

通常情况下，持卡人通过手机银行转账汇款至同行账户可实时到账，而跨行转账则要根据对方银行接收情况而定。招行的模式比较多样，据介绍，如果跨行转账操作时选择实时到账模式，虽然单笔额度会降低至5万元，但可以保证实时到账，若选择快速模式，招行方面会实时提交，而到账时间则要视对方银行而定。

支付宝手机客户端转账免费

尽管支付宝属于第三方支付平台，但其提供的包括银行卡转账、信用卡还款、水电煤缴费在内的多项服务为持卡人提供了便捷。

现在，若持卡人选择通过电脑付款的形式转账，“实时到账”或“2小时内到账”需按交易金额收取0.2%的服务费，每笔最低收费2元，若选择较慢的次日到账，需支付0.15%的手续费。而若持卡人选择手机付款，不仅可以2小时内到账，而且免收手续费。单笔转账金额均不可超过5万元。

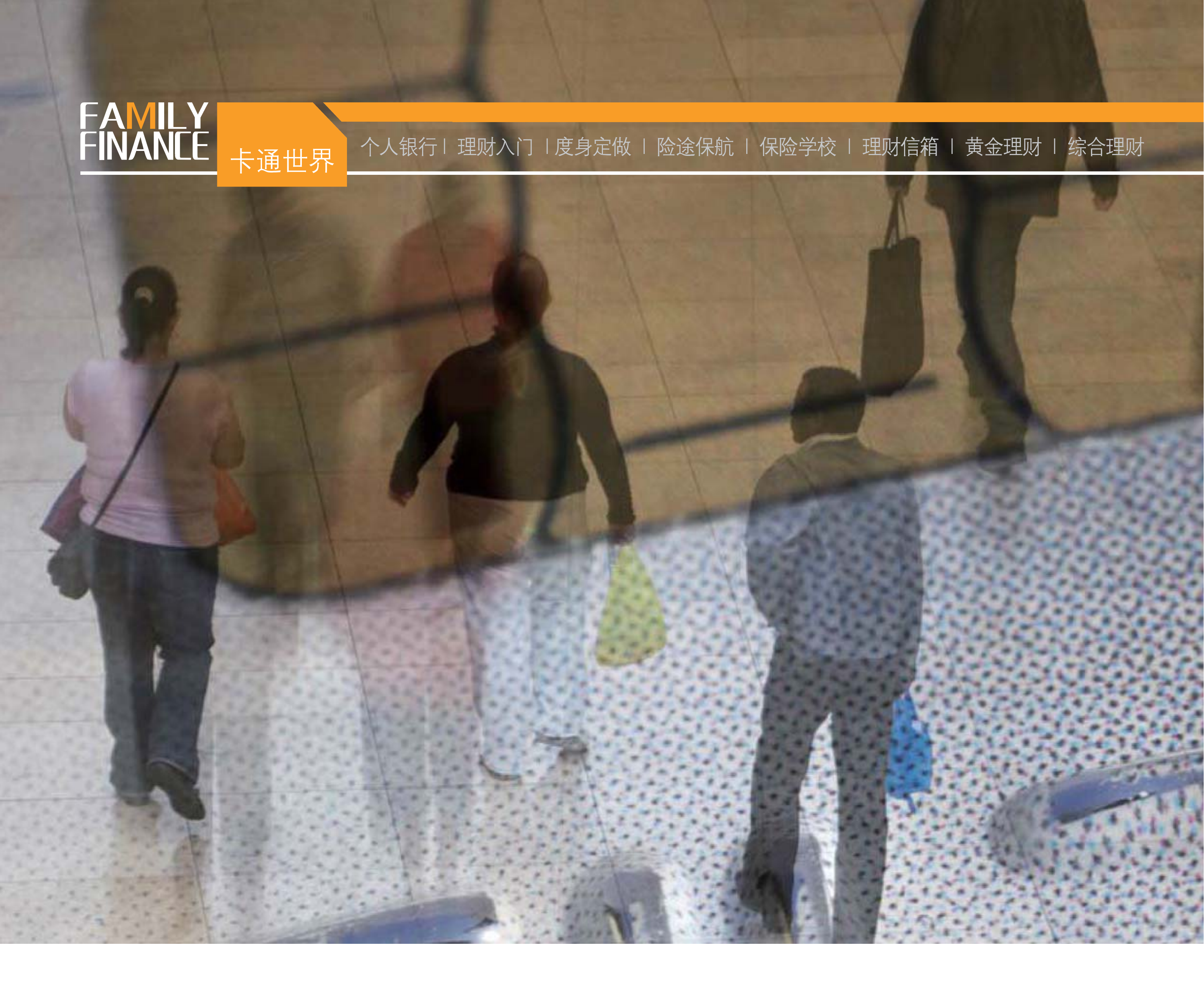
“卡乐付”也是近来比较火的支付工具。其超级转账服务的强大之处在于，资金可由所有银联标识的借记卡转出至银联标识的借记卡或信用卡中，1小时内均可实现实时到账。

据了解，该服务单笔转账金额最低2元即可，体验用户单笔最高转账金额500元，单日累计转账金额500元；普通用户单笔限额1万元，单日累计转账5万元；高级用户单笔最高转账2万元，每日限额20万元。

不过，该项服务目前收取手续费，按交易金额的0.2%收取，最低2元，最高10元。M

▶表 手机银行优惠费

银行	同城同行转账	异地同行转账	同城跨行转账	异地跨行转账	额度限制	到账时间
工行	免费	按交易金额的0.2%收费，最高10元	按交易金额0.2%收费，每笔最低0.2元，最高10元	按交易金额0.2%收费，每笔最低0.2元，最高10元	使用密码器单笔20万元，每天最高100万元	同行转账实时到账，跨行转账即时汇出，到账时间以收账行为准
农行	免费	免费	免费	免费	每日最高5万元	同行转账实时到账，跨行转账即时汇出，到账时间以收账行为准
中行	免费	免费	免费	免费	单笔、每日最高50万元	同行转账实时到账，跨行1个工作日到对方银行
建行	免费	按交易金额0.15%收费，最低1元，最高15元	按交易金额0.15%收费，最低1元，最高15元	按交易金额0.15%收费，最低1元，最高15元	普通模式单笔、每日限额20万元，加急模式每笔最多5万元	同行转账可实时到账，跨行分普通和加急，普通需1个工作日，加急可实时到账
交行	免费	5万元以下免费，5万元以上按交易金额的0.15%收费，最低1元，最高15元	5万元以下免费，5万元以上按交易金额的0.15%收费，最低1元，最高15元	5万元以下免费，5万元以上按交易金额的0.3%收费，最低1元，最高15元	每日最高20万元	同行实时到账，跨行5万元以下实时到账，5万元以上工作日上午9点到下午4点受理，24小时左右到账
招行	免费	免费	免费	免费	每日20万元，可自设额度	同行实时到账，跨行实时模式实时到账，单笔5万元；快速模式实时提交，到账以收款行时间；普通模式同城跨行1~2个工作日，异地跨行1~5个工作日到账



信用卡不良记录如何消除

■ 文 / 本刊记者 张 瑾

信用卡的使用过程中，如持卡人因个人原因未能及时还款或未还款，都将形成信用污点。在发现信用卡还款逾期后，持卡人切不可漠视或是消极对待，应积极采取正确措施进行挽救。

随着经济生活的发展，信用卡在当今的生活消费中已经十分普及，但在带来消费便利的同时，各种由于失误造成的不良记录也困扰着部分持卡人。作为记载着持卡人详细的用卡信息以及个人信用记录的平台，如若持卡人在用卡过程中，因个人原因未能及时还款或未还款，都会形成信用污点。而负面记录的出现，会对持卡人未来申请房贷、车贷、个人商业贷款甚至求学、就业产生影响。因此，当消费者发生信用卡还款逾期后，切不可漠视或是消极对待，应积极采取正确措施进行挽救，消除不良记录。

“容时容差”有上限

众所周知，只要办理了信用卡的人，个人信用记录就均会被纳入央行的信用记录系统。但事实上，信用卡逾期还款等不良记录却并非由央行直接录入，而是由银行上报央行进行记录的。通常来说，持卡人如果因一时疏忽或其他原因发生逾期，银行将会提供“容时容差”服务，在“容时容差”上限内的欠款将不会产生不良记录。

根据中国银行业协会公布的修订版《中国银行卡行业自律公约》，从2013年7月1日开始，各银行应向信用卡持卡人提供容差和容时服务，持卡人欠款3天以内、所欠金额少于10元的即应视为按时还款。也就是说，持卡人如果只是少还个零头，银行将会视其为全额还款；与此同时，持卡人在到期还款日后3天内还款也将不再被视为逾期还款，不会被收取因逾期还款而产生的高额罚息。根据记者日前从多家银行信用卡客服中心了解到的信息，目前大部分银行确实已经开始为持卡人提供“容时容差”服务，但执行标准不一。“容时”方面，中行、招行、光大等多数银行按规定执行3天还款宽限，建行则为4天；在“容差”方面，招行、兴业等大多数银行的执行的欠款上限为10元人民币，而中行则以账单额度比例进行测算，规定当期欠款不超过欠款额的1%便视为全额还款，所欠款项计入



持卡人要养成合理用卡和理性消费的良好习惯

下期账单。因此，如持卡人是因一时疏忽或资金周转不灵而未能在还款日当日及时还款，可不必过于紧张，只要避免超出银行的“容时容差”上限，在3天内积极还款便不会形成信用污点。

短时逾期或可挽回

3天内的逾期不会产生不良记录，那么如果持卡人的逾期行为已经超过银行的“容时容差”期限又该如何处理呢？一般而言，短时逾期的不良记录通常被保存在信用卡发卡行，持卡人只要主动联系银行说明原委，并积极的采取补救措施，也仍有挽回余地。

据记者从某股份制银行信用卡中心了解到的信息，持卡人的逾期记录一般不会在逾期后的几天内立即被上传到央行系统，只要持卡人在逾期后主动联系说明逾期原因，并积极配合还款，银行相关部门一般会在审核后予以“通融”，协助持卡人消除不良记录。但是需要注意的是，持卡人在发现逾期时一定要及时把握好补救时间，如果逾期还款期超过90天，则其产生的不良记录通常已被自动上传至央行，发卡行也再无权干涉。

异议记录及时申诉

事实上，在信用卡的使用过程中，除了持卡人自身造成的信用污点，有时也可能因银行系统差错或第三方机构无辜“躺枪”。对于非自身原因造成的不良记录，中国人民银行营业部的相关负责人表示，“一旦发现个人信用数据库中个别数据不准或对自己的信用报告反映的信息持有不同意见，市民可及时与人民银行征信管理部门或提供错误信息的商业银行取得联系，递交异议申请，以便及时纠正错误。”

具体操作方面，异议申请需要本人或者委托他人到中国人民银行征信中心、或者到所在地的人民银行、或者是商业银行提出。办理异议时，需要携带本人的有效证件的原件、个人信用报告，填写个人信用报告个人异议申请表。征信中心或商业银行会在接收到异议申请后，会立即进行核查。如果发现错误会及时更正，并在15个工作日内给予答复，持卡人可在15个工作日后可至当地的人民银行领取回复函。据了解，目前异议申请不需缴纳任何费用。

不良记录2年“有效”

最后，对于由持卡人自身原因造成的，且已经被上传至央行信用系统的不良记录，持卡人想要消除记录就需要继续持卡，用“时间来证明”了。因为根据国务院《征信管理条例》公布的相关条款，“征信机构不得披露、使用自不良信用行为或事件终止之日起已超过5年的个人不良信用记录”。而这就意味着，只有在前一次不良信用行为得到解决的5年之后，个人在征信系统中将才能复“清白之身”。如果将不良信用行为具体到信用卡逾期还款这一问题上，央行个人征信系统对此类不良记录的具体登记时间为2年，所有信用卡不良记录在2年“有效期”后会被自动清除。但需要特别指出的是，个人征信系统中“登记2年”的含义并不单纯等同于时间意义上的2年，而是特指“最近2年”。也就是说，个人信用报告上一般展示的是信用卡最近24个月的还款记录。如果持卡人想要刷清信用卡相关的逾期记录，就需要在不良记录产生后继续使用至少24个月，用新的良好记录替代此前的不良记录。因此，有不良记录的持卡人应切忌在2年内盲目销卡，否则就会适得其反，将自己的信用记录永远“定格”在曾有过不良记录的那24个月。

另外，对于许多持卡人关注的银行“封杀”问题，记者也特意咨询了相关业内人士，据工商银行信用卡部的相关人士介绍，在民间流传的所谓“银行封杀”也并非“绝对封杀”，每个金融机构都会根据自身的风险承受能力，有差异地把控对待个人信用数据的审核，不良记录并非银行决定是否发放贷款和审批信用卡时的唯一决定条件。有不良信用记录的市民，可能被某家银行拒绝，但也可能在另一家银行获得批准。因此，有轻微不良记录的持卡人可不必过分恐慌。

但无论如何，有“信用污点”在身总不是件自在事。而想要远离“不良记录”，就需要养成合理用卡及理性消费的习惯。无论何时，我们都建议持卡人根据自己的经济能力进行信用卡消费，合理使用信用卡透支消费功能。在办理信用卡贷款或预借现金前，应仔细评估所需支付的成本和利息，对于持有信用卡较多、易在还款问题上出现混淆的持卡人，可考虑使用银行推出的“预约转账”服务，将自己的信用卡账户与借记卡进行绑定，设置好合理的转账周期和金额，避免因延迟付款或付款不足而被列入银行不良信用记录名单，给个人信用带来负面影响。M



2013年除指数型投连险各类账户简单平均收益3.49%，除债券类账户外，2013年投连险其余类型的账户收益均没有超过同类基金，看来，投连险的全面回暖还远未到来。同时，如何利用投连险来强化保障，也值得投保人关注。

2013投连险收益冰火两重天

■ 文 / 本刊记者　陈 婷

近日，在2014年全国保险监管工作会议上，保监会主席项俊波指出，2013年保险业整体向好，全行业实现投资收益3658.3亿元，收益率5.04%,较上年提高1.65个百分点，是近四年来的最好水平。

项俊波表示，去年资金运用改革拓宽了投资渠道、优化了资产结构，企业债和另类投资等高收益资产占比较年初分别增加2个百分点和6.3个百分点。数据显示，去年保险公司总资产8.3万亿元，较年初增长12.7%。保险公司利润总额达到991.4亿元，同比增幅达112.5%。

那么，在过去一年中，最能体现保险公司投资能力的投连险账户收益状况又如何呢?

投连险收益不及同类基金

根据最新出炉的华宝证券投连险报告统计，在整体收益方面，各类账户合计简单平均收益3.49%，

其中，58只激进型账户整体平均年度累计收益为5.75%，41只2013年度录得正收益。具体来看，39只混合激进型账户整体平均年度累计收益为5.64%，29只2013年度录得正收益。收益表现突出的账户有：国寿平衡增长(22.34%)、招商信诺灵动A型(16.49%)、招商信诺和谐A型(16.07%)、生命优选平衡(15.59%)、招商信诺和谐B型(14.93%)。

25只混合保守型账户整体平均年度累计收益为1.09%，14只录得正收益。收益表现突出的账户有：长生稳健增值性(7.34%)、平安发展


投连险红黑榜几家欢喜几家愁　图/microfotos

型(6.95%)、平安平衡(5.38%)、国泰平衡型(5.03%)、信诚平衡增长(4.02%)。

25只增强债券型账户整体平均年度累计收益为1.24%，16只录得正收益。收益表现突出的账户有：泰康开泰稳利精选型(8.10%)、泰康稳健收益型(5.18%)、华泰稳健型(4.16%)、生命增强货币(3.43%)、生命稳健Ⅱ(3.10%)。

14只全债型账户整体平均年度累计收益为1.24%，11只录得正收益。收益表现突出的账户有：阳光债券型(4.98%)、海康稳健型(3.17%)、瑞泰安益型型(2.66%)、太平稳健安心型(2.47%)、中荷避险型(2.39%)。

24只货币型投连险账户全部录得正收益，整体平均年度收益为3.41%。收益表现突出的有：平安保证收益型(4.25%)、平安货币(4.22%)、泰康货币避险型(4.16%)、光大永明货币市场型(4.03%)、恒安标准现金型(4.02%)。

可惜的是，除债券类账户外，2013年投连险其余类型的账户收益均没有超过相应的基金收益指数，看来，投连险的全面回暖还远未到来。

太平人寿、中国人寿等占据收益"红榜"

根据华宝证券投连险报告，摘得2013年投连险账户收益前三名的分别是太平价值先锋型账户、太平蓝筹成长账户和国寿平衡增长账户，三者录得的收益率分别为27.82%、24.45%和22.47%。

其中，太平价值先锋账户在2013年的"夺冠"并不出人意料，在2013年年中已经有所"苗头"。成立6年多来该账户业绩一般，但到了2013年，太平价值先锋却突然发力，表现抢眼。业内人士透露，这款"状元"账户的逆袭之路源自该账户2013年以来踩准了结构性行情的操作方式，尤其是每月不断地调整配置，不断迎合市场变化。不过可惜的是，太平价值先锋账户成立于2007年10月，截至2013年12月31日的买入价为0.9234元，尚未回归1元的初始价格，看来"同志仍需努力"。

紧随其后的依然是来自太平人寿的激进型投连险账户——太平蓝筹成长，该账户全年实现收益率24.45%。而排名投连险"红榜"第三位的是国寿平衡增长账户，该账户以22.47%的收益率，同时在64个混合型账户中排名第一。

光大永明亏15.46%排名垫底

尽管2013年投连险整体表现及格，但122个偏股型账户中仍有82个账户发生了亏损，这些亏损账户用一种另类的姿态向投资人提示着风险的存在。

▶表 2013年投连险二级账户收益情况统计

一级分类	指数型	激进型	混合型		债券型		货币型	总计
二级分类			混合激进型	混合保守型	增强债券型	全债型		
账户个数	6	58	39	25	25	14	24	191
均值(简单平均,%)	-7.22	5.75	5.64	1.09	1.24	1.26	3.41	3.49
最大值(%)	-4.61	27.82	22.47	7.34	8.10	4.98	4.25	27.82
最小值(%)	-15.46	-7.93	-8.03	-6.51	-1.46	-2.92	2.24	-15.46

资料来源：华宝证券研究所，wind资讯

根据华宝证券统计数据显示，在82个发生亏损的账户中，光大永明指数型账户跌幅最深，达15.46%；排名倒数第二的是华泰理财三号账户亏损8.03%。倒数第三位则是泰康人寿旗下的泰康积极成长型账户，亏损7.93%。

其中，位列"黑榜"第三的泰康积极成长型账户则在58个激进型账户中垫底，截至2013年12月31日，账户单位净值为1.31元，全年下滑了7.93%。事实上，泰康积极成长型账户在2013年开年后一度表现较好，2013年2月5日，账户净值一度上冲至1.6元。此后该账户净值一路下滑，最低至2013年7月29日的1.25元，下半年表现维持低迷，未来需要重新振作。

投连险也可"定投"和账户转换

盘点完2013年投连险的收益情况，我们也给大家提两个投连险投资中的小策略。

首先，时下流行的"定投"理财概念，不仅在基金投资、银行理财产品和黄金投资上可以运用，投连险中也引进了这样一种"智能化"投资手段。

由于投连险投资账户的收益情况与股市密不可分，所以，不可避免地具有系统风险性。在股市大幅上涨的时候，投连险交出的成绩单就比较漂亮，而一旦股市进入低迷时期，投连险的收益也就不尽如人意了。

但是，"要在市场中准确地踩点入市，比在空中接住一把正在落下的飞刀还难。"这句华尔街的流行语，说的就是市场波动中，"踩点"投资的实际困难。

投资者如果利用"定期定额"的投资方式，则可以绕开这一难题，无论市场是涨还是跌，每月都按照固定的时间，持续地投入固定的金额逐步建仓，从而达到分散投资风险的效果。

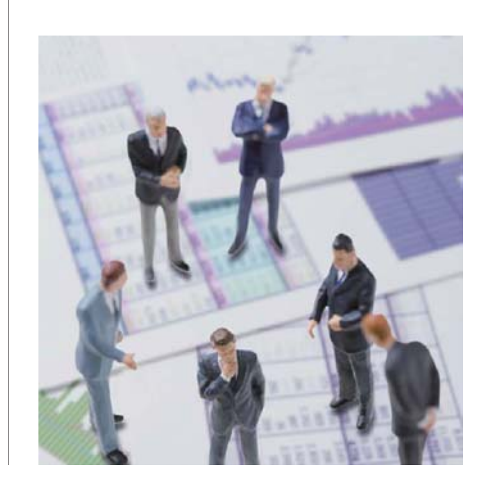
此外，投连险作为一种偏投资功能的保险产品，绝大多数投连险下设2个以上的多账户，投保人可以主动一些。比如利用投连险中各个不同账户的不同风险属性、收益特征，根据对市场大势的一些判断，在不同账户中进行转换，类似于基金投资中的账户转换。

大多数保险公司可以为投保客户提供每年3~5次的免费账户转换功能，超过免费次数以上的，有些公司要收取手续费，有些则可以无限次免费转换。实际上，对于大多数人士而言，一年这样操作两三次，已经足够。

如何利用投连险实现保障功能?

作为一款侧重于投资功能的产品，投连险能帮助投保人投资赚钱，已成为大家普遍的认识。但大多数消费者可能没有意识到，虽然投连险本身的保障功能较弱(一般投连险都仅提供105%个人投资账户金额的意外保障)，但其实投保人完全可以利用投连险作为主险，来附加其他保障型险种，比如附加重大疾病险、附加定期寿险、附加意外险等，来做足人身保障。

我国首批精算师之一、现任上海诺亚荣耀保险经纪公司总经理娄道永就表示，由于投连险之后的那些附加险仅收取一定的风险保障成本，费率上比单独投保便宜得多，因此购买了投连险之后，完全可以在其后附加一些纯保障的保险，从而实现投资、保障之间的"相得益彰"。M





投保人最好每年或每两年对保单进行一次“体检”，看看家庭地址、联系方式、投保人、被保险人的个人信息是否变化，同时根据自身家庭状况或被保险人身体、收入等状况变化做一些必要的调整，让家里的保单尽量能与家庭的人身、财产保障需求相匹配。

新年给家庭保单做个“体检”

■ 文 / 本刊记者 陈 婷

马年春节假期家庭聚会的时候，沈新和自己在保险公司工作、今年刚刚“过门”的嫂子聊起了保险规划的问题。

大概了解了沈新的保险情况后，嫂子向她提出一个问题，沈新5年前购买的那份重大疾病保险，以目前和未来的医疗费用变化趋势来看，10万元的保额已经无法满足实际需求了，最好能够提高一下保额，做一次加保或另外再添一份重疾险。同时，嫂子还给沈新提出了“保单体检”的概念，建议沈新趁机好好检视一下自己和丈夫、孩子的保单，看看有哪些地方需要备注、调整。

和沈新一样，不少投保人都和她一样，在购买保险后，往往都把保单束之高阁不去管它，不到发生保险事故时，是很少去关心它的。可发现由于自己的疏忽而导致保险权益受到损害时，又懊悔不已。

其实，这些麻烦都可以得到有效避免的，定期进行“保单体检”就是一种不错的有效手段。

保单“体检”查哪些项目？

平常我们去医疗中心做健康体检，都会有不同的套餐、项目供个人选择。那么，家庭保单的“体检”该查些什么项目呢，查到问题后又该如何解决呢？本刊在此提醒广大读者，保单年检“常规五项”不可少。

常规项目一：地址、联系方式检查。建议市民可以检查一下自己的保单，一旦发现保单上填写的联系方式与现有的联系方式有出入时，应及时拨打保险公司的客户服务电话更改地址，使保单处于一种可服务状态。

常规项目二：缴费情况和效力问题检查。可以利用手机、IPDA等电子设备的“备忘录”提醒功能，到期提醒自己缴费，避免保单“冤枉”失效。

常规项目三：看看服务人员是否仍在。若在“年检”过程中发现这个代理人已经有段时间没有与自己联系了。一旦业务员真的离职了，可以拨打保险公司热线电话，要求对方重新委派新的服务人员为自己服务，从而保证自己的保险始终处于一种活动的状态。

常规项目四：查看签名和年龄等是否准确。在保单年检中，要仔细检查一遍家中各张保单的投保人签名栏、被保险人签名栏、受益人姓名栏、被保险人年龄栏等细小处。若发现当初投保时未能亲笔签名，或被保险人年龄有误、或者因为各种原因需要变更受益人，都应及时与保险公司客户服务部取得联系，办妥更改手续。

常规项目五：该领的生存金是否已领取。很多投保者在买完保险后，常会忘记自己买了点什么，更不清楚什么时候可以向保险公司“领钱”。保单年检就是一次“查漏补缺”的好机会，看看是否有应该领却未领取的保险金。建议如果错过了领取部分生存金或返本金的机会，不要太过紧张，可向保险公司具体咨询。

保障内容也要检查和调整

趁着保单年检的机会，还得看看每个家庭成员所投的各个保险，有没有保障内容重复的。

随着家庭情况发生变化，要看看现有的保险保障够不够，是否需要再添加点什么，或是调整点什么。比如换工作、涨工资、结婚、生儿育女或个人健康、家庭经纪状况有重大变化时，必须重新检查保单，确认保险计划是否足够。

此外，在我们的家庭保障计划中，有些保单仅是一年一保的短期险，如一年期意外险或医疗险，或是需要一年一缴的附加险种，对此更要严格“体检”及时追加投保或调整投保计划。

需要提醒的是，完整的保障规划不只包括寿险，还有常被大家忽略的财产保险部分，如果房子、车子、宠物的情况有变化或是更换，也需要重新调整家财险、车险、宠物责任险、保姆责任险等保单的内容。M

如果您在生活中遇到什么理财的烦恼或者对一些理财新业务不熟悉，我们将邀请本市各银行、保险公司、证券公司、基金公司和信托公司等金融机构的专家为您解疑释惑。

您可以写信、传真或发邮件与我们联系。

地 址 上海市钦州南路81号14楼《理财周刊》社，(邮编:200235)
信封上请注明“理财信箱”。
E-MAIL ask@amoney.com.cn
传 真 021-64940492

汇添富恒生分级基金已发行

Q 听说汇添富恒生指数分级基金开始发行了，能介绍一下这一产品吗?（上海市 刘宇）

A 汇添富恒生指数分级基金是一款跟踪香港市场恒生指数的产品，这也是国内首只杠杆型港股分级基金。

其创新在于为国内投资者首次提供了一个利用分级设计和杠杆来博取港股超额收益的投资工具，帮助投资者有效把握香港市场。

添富恒生分为添富恒生A、添富恒生B两类份额。添富恒生B实际杠杆最高可超过5倍，可作为波段操作、杠杆投资和套利交易的有效工具；而添富恒生A为约定收益，根据测算，添富恒生A有望助力投资者获得大幅超越同期银行一年期定期存款利率的收益。如果你对投资香港市场有兴趣，不妨关注一下。

在美国刷中银长城国际卡安全性高

Q 近期计划带家人前往美国探亲旅游，哪种国际信用卡比较适合在美国使用且安全性较高?（北京 董凡）

A 建议可申请使用中银长城国际卡。中银长城国际卡是中国银行推出符合国际标准的芯片(EMV)信用卡，可在包括美国在内的全球256个国家和地区2900多万家VISA或MasterCard特约商户消费。

安全方面，中银长城国际卡采用高科技芯片(EMV标准)技术嵌入卡面，能有效降低被伪冒与欺诈风险，支持“交易短信提示”服务、“挂失零风险”的失卡保障、VISA卡“VbV”及万事达卡“SecureCode验证”网上购物保安服务等多重安全保障，凭卡在美国地区消费或互联网上购物，都能获得可靠的安全保障。

此外，从即日至2月28日，凡持中国银行在中国大陆地区发行的Visa、万事达标识个人信用卡，在美国、加拿大、欧洲全境商户（不含线上商户），周末（当地时间周六、日）刷卡消费，单笔交易金额每满等值200美元还可享5%返现礼遇。

富国创业板A的隐含收益近8%

Q 创业板指数今年以来上涨幅度喜人，我是否可以通过分级基金来参与投资呢? 有没有投资机会值得关注?（上海 金晶）

A 是的，在创业板指数一路上涨后，B类基金多跟随指数上涨，而A类则不断下行，当前的折价率已经较高，如果折价率继续上升，这部分份额隐含的收益率也会提高，投资者可以关注其中的投资机会。

例如富国创业板A的二级市场交易价格自今年以来已下跌10.45%，为0.846元，折价率达到15.45%。由于富国创业板A的当前预期年化收益率是6.5%，所以该份额的隐含收益率已经提高到7.67%，值得套利的投资者关注。

富国创业板A提供约定收益，类似于一个浮动费率债券。基金份额净值逐日向上累计，但交易价格会根据市场风险偏好的变化和投资者的情绪出现上涨与下跌。对于追求稳健收益的投资者，可以在交易价格下跌到一定水平的情况下择机买入，并在平价或溢价交易时卖出，这样既能够获得由于分级设计而提供的约定收益，又有望获得二级市场的交易价差。

此外，目前市场上无固定到期日的35只分级A类份额中，多只A端的隐含收益率正持续上涨，维持在7%以上。其中，申万收益达到8.5%，富国创业板A达到7.57%，国泰房地产A达到7.13%。

太平人寿新推保险“呵护一生”

Q 我想为孩子投保一份比较长期的保险，最好能为他教育和将来成家做准备，有什么比较合适的选择吗?（上海 武美琪）

A 最近，太平人寿保险公司推出了一款少儿专属产品——“太平少儿守护一生两全保险（分红型）”。产品设计上融合了“教育规划”、“家业支持”和“养老储备”三大功能，与目前市场上流行的高返还频率的理财产品相比，更侧重于吻合孩子在成长重要节点的资金需求。

在15周岁保单周年日，产品提供200%保额（基本保险金额和累积红利保险金额两者之和，下同）的高中成长金；在18周岁保单周年日，产品提供300%保额的大学成长金；而在28周岁保单周年日，产品更可提供高达500%保额的“成家立业金”，在孩子事业起步阶段，提供财力支持；不仅如此，该产品更为被保险人提供了一笔持续稳定且与生命等长的养老金，从65周岁开始，被保险人每年可领取120%保额的生存金，作为养老资金的有效补充。M

二胎家庭换房和育儿计划

■ 文 / 本刊实习生 刘 昕

准备生二胎的家庭面临住房考验，“换房”还是“旧房重装”？如何打理好数十万元金融资产以应对两个孩子的抚养和教育支出？请看理财师如何为小晨夫妇出谋划策。



图/小黑孩

▶ 每月收支状况（单位：元）

收入（税后）		支出	
本人月收入	15000	基本生活开销	3000
配偶月收入	20000	房贷	5000
		购物娱乐等费用	3500
		育儿费用	2500
		养车费用	1500
		孕妇营养费	1500
		保姆费用	1500
其他收入	0	其他	0
合计	35000	合计	18500
每月结余		16500	

▶ 年度收支状况（单位：万元）

收入		支出	
年终奖金	0	旅行费用	1
配偶年终奖金	5	年末大宗购物	1.5
利息收入	3	人情往来	0.5
		孝敬父母	2
		其他	
合计	8	合计	5
年度结余		3	

▶ 家庭资产负债状况（单位：万元）

家庭资产		家庭负债	
活期及现金	12	房屋贷款（本金）	100
定期存款	65		
国债	0		
股票（市值）	10		
基金（市值）	0		
汽车（市值）	20		
房产（市值）	400	其他贷款	0
合计	507	合计	100
家庭资产净值		407	

今年春节里，小晨一家开心极了。

原来，小晨被检查出怀孕2个月了，这是她的第二胎，两年前她刚生了一个男孩。考虑到自己已经快35岁，希望趁早给儿子添个伴。没等儿子上幼儿园，小晨就开始备孕第二胎。

许多人会担心二胎的费用，小晨夫妇对此显得很豁达：“二胎成本并不是一胎的两倍，之前儿子用过的奶瓶、推车、衣服等都可以留给第二个孩子用。诚然，未来的教育费用很昂贵，但也并不需要现在担心，将来等孩子上学了，我和丈夫在职场上也有了一定的资历，收入会随之相应增加。现在唯一需要考虑的是住房问题。”

中产家庭月结2万元

小晨今年34岁，是一位网络小说写手，每月平均收入1.5万元左右。平时，工作时间自由，白天小晨的妈妈会一起来帮她照顾儿子。小晨的丈夫36岁，是一家外企的中层管理人员，税后月薪2万元，由于工作比较忙，照顾孩子的任务主要落在小晨身上。

由于生两个孩子，小晨打算等儿子3岁就把他送去幼儿园，这会增加额外开销，但能减轻一些带孩子的负担；现在儿子的主要开销在奶粉、衣服和营养品等方面，每月支出2500元；第二胎在孩子衣服、玩具等方面花销并不多，母亲营养费1500元，孩子出生后会增加2000元左右的奶粉、尿布等开销；家庭方面，小晨家有一辆车，每月养车费用1500元；房贷现金支出每月5000元；小晨怀孕后，家里请了一名钟点工料理家务，每月1500元，未来这可能是一笔长期费用。

换大房还是旧房重装

尽管以小晨和丈夫目前的收入水平，抚养两个孩子绰绰有余，但家庭住房分配问题却丞待解决。

小晨一家现在住的一套110平方米的三室一厅，两间卧室分别属于小晨夫妻和他们的儿子，另一间不足10平方米的房间作为书房。多了一个孩子势必要为他配备一间房间，按照他们家的现状，小晨考虑过两套方案，一套是把书房改造成孩子的房间，家里原有的装修也有些陈旧了，趁此机会重新翻新也不错；另一套方案是换房，小晨有自己的一番考量，虽然现在孩子还小，但择校事宜都要提早计划，此次换房她的目标定在学区房。

计划容易，但牵涉到资金就使问题复杂化了。关于装修小晨咨询过有经验的同事，按照她们家的面积，普通修费需要15万元，再添置一些家具等，总计不超过25万元。假如换房，小晨夫妇可能要在卖掉当前房产的基础上额外增加100万元购房款。小晨家庭存款仅65万元，增加100万元购买新房，对于一个二胎家庭来说肯定不太现实。毕竟，第二个孩子出生将增加家庭费用；儿子马上又要上幼儿园，随之而来的学前教育费用也相当昂贵。

小晨询问："按照我们家庭的收支情况，增加贷款额度是否可行?"她心里对于家庭负债的承受能力完全没有底。另外，小晨表示，如果能优化现有资产配置，那么他们家庭在面对住房问题上能显得更游刃有余。目前他们家每月都有不少结余，除了小晨自己投资股市外，其余主要购买理财产品。小晨觉得理财产品的优点是稳健，但缺点是流动性差，投资单一，并且收益率也并不高，她希望她的家庭投资组合能更高效和多元化，以此帮助她实现家庭住房的升级计划。M



从长计议“装修”或“换房”

■ 文 / 本刊金融工作室 国家理财规划师　邢 力

对于女人来说，怀孕生子是一件虽有些痛苦却更觉幸福的事，二度怀孕，意味着两个孩子的成长道路上将能结伴而行，不会有独身子女的孤独和寂寞，令旁人艳羡。从小晨夫妻俩目前的收入情况看，养育二胎问题不大，但想要从“优生优育”进一步上升到“精生精育”，还是需要在家庭财务上做出适当的调整。

换房不急于一时

从采访中得知，小晨能够接受将小书房改造成第二个孩子卧室的plan B，但更倾向于换一套更大的学区房的plan A，如此不但能让两个孩子在未来成长道路上都有足够的个人空间，还能重新挑选一套学区房，同时满足两个孩子的择校需求。

然而现实问题是，为购买第一套房，小晨夫妇目前可动用的金融资产只有80多万元，而从目前110平方米的普通三房换成120平方米以上的拥有学区资源的大规格三房，即使卖掉现有住房，至少还要额外支付购房差价和税费100万元以上。假如现有住房距离当初买入尚不满5年，还要额外支付六位数的高昂营业税和个税，再加上新房装修费用，小晨夫妇势必要贷款才能完成换房目标。但小晨夫妇显然属二套房贷，将面临基准利率1.1倍以上的高利率，假如今年银行资金面依然持续紧张，二套房贷是否还批得下来以及贷款发放速度都是未知数，更何况现有住房还有100万元贷款尚未还清。因此，马上着手换房事宜的话，短期家庭经济压力将骤增。尤其是怀孕期间，小晨不适宜过多接触电脑，收入必然会减少，很快又将面临二胎生产和养育负担。眼下正是用钱之时，急于换房在最坏情况下可能会使家庭财务产生流动性危机。

小晨现在首要任务是安心休养，买房又是一件十分辛苦又让人揪心的事，而此时孕妇和新生儿都不适合在刚装修好的新房中居住。综上所述，建议小晨暂缓换房打算，也不用急于对旧房进行重新装修。毕竟大儿子只有2岁，第二个孩子尚未出世，在婴幼儿阶段，两个年龄相差不大的孩子完全可以安排在一间卧室居住。而孩子成长过程中对家庭装修的破坏力也不可小觑，装修的折旧度要比没有孩子时快得多，更何况小晨的房子将面临两个孩子的“折磨”。如果二胎也是男孩，两个男孩在家里“大闹天宫”时，恐怕小晨早已忙得无暇顾及装修问题了。

3年后两手准备

眼下小晨夫妇的当务之急，一是努力生一个健康的孩子，毕竟小晨已属高龄产妇；二是今后如何进一步增加职场收入，从小晨的表述来看，相信小晨和丈夫未来的职场收入会有进一步提升的空间。三是好好打理目前家中的数十万元金融资产。

在不贷款换学区房的前提下，小晨夫妇目前的收入完全能覆盖二胎出生后的家庭开支，因此对现有资产可以采取相对进取一些的资产配置。其中10万元可以购买“余额宝类”互联网创新货币基金，目前部分优秀产品的短期收益率甚至超过了7%，长期年化收益率也能达到4.5%以上，且可随时赎回，保证了流动性。剩下的资产40%可配置收益率较高的银行理财产品或债券型基金，获得相对稳定的固定收益回报，60%可配置股票型基金，博取高风险收益。假如未来3年内A股重现大牛市，小晨夫妇投资所获得的本利和以及这段时间增加的职场收入，应该已完全可以覆盖普通三房换学区大三房的购房差价，无需再贷款买房。且换房后小晨夫妇依然能保留数十万元的金融资产，以应对两个孩子的抚养和教育支出，并织起一张家庭财务安全网。

假如未来几年内，小晨并没能获得较好的股市投资回报，换学区三房依然较为吃力的话，不妨到时再重新装修现有住房，把书房改造成孩子的卧室，也能满足两个孩子的居住需求。

金价续反弹 后市待观察

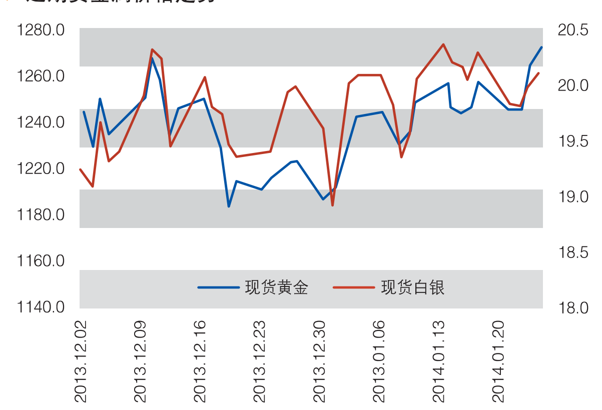
■ 文 / 中国工商银行贵金属业务部交易员　刘 潇



过去一个多月以来，国际金价维持涨势，这与多方面因素促使有关。长线来看走势尚不明朗，建议投资者等待市场最终确认能否突破30周均线再做方向性决议。

过去一个多月以来，国际金价维持涨势，截止1月下旬，现货黄金价格已经连续五周收涨，自低点反弹接近100美元/盎司。从盘面的表现来看，金价在1200~1300美元/盎司区间似乎已经找到了支撑，本轮反弹的特点与之前有所不同，市场并未出现短期爆发性的冲高，但整体来说走势较为稳健。

▶近期贵金属价格走势



数据来源：Wind资讯，工商银行贵金属业务部

四因素促使金价反弹

对于本轮市场的反弹，我们认为主要有四个方面的原因。

首先，岁末年初，市场的实物消费需求出现明显的增长，元旦和春节期间是中国国内传统的需求旺季，许多黄金下游企业都会选择提前两到三周备好实物原料，市场上购买量的增加给金价提供了一定的支撑。

其次，从宏观层面来看，美国的通胀在近期有抬头的迹象，根据最新公布的数据显示，美国去年12月的PPI和CPI数据均创下近半年以来的最高水平，在当前较为弱势的市场环境中，通胀数据的任何异动无疑将给黄金多头注入一针“强心剂”。而近期美国其他的主要经济数据则表现一般，资金的避险需求有所提升，进而推升了金价。

再次，在资金流向方面，空头近期主动减仓的迹象比较明显。根据CFTC公布的数据显示，对冲基金在COMEX市场黄金期货的空头头寸近期持续下降，在多头头寸未有太大变化的情况下，近多头数量有所上升。

另外，美国10年期国债收益率近期创下了两个月以来的最低水平，2.75%的收益率比之前高点下降了超过10%。该收益率指数与金价之间呈现出较高的负相关性。而该指标近期下降的主要原因，我们认为是12月美国非农数据不佳导致，市场可能预期联储在本月的议息会议中将不会再度采取行动。

FOMC会议需重点关注

在经历了中国传统的春节，迎来马年之际，我们认为后市有两个方面的因素值得投资者特别关注。

首先是1月底的FOMC议息会议（截止发稿时尚未举行）。当前从金融市场得到的信息来看，大部分的投资者认为美联储在本次会议上将不会加码量化宽松的削减规模，但对此我们持不同的看法。我们认为12月惨淡的非农数据仅仅是一个“黑天鹅”事件，北美12月恶劣的天气以及年底民众找工作的意愿下降是直接促成该事件的主要原因。另外，从美联储一贯政策的延续性来看，削减QE之路一旦开启不会贸然停止，如果联储选择继续加大削减规模，无疑对目前贵金属市场上的多头来说将会是一个不小的打击，而之前持续下跌的美国长期国债收益率也可能重新掉头向上。

另一个则是ETF的持仓动向。与之前大部分时间ETF持续的削减持仓不同的是，节前一周SPDR（全球最大的黄金ETF）的大幅增减仓活动变得异常频繁。表明在经历了连续一年多的净减仓之后，机构投资资金对于黄金价格的长远走势产生了分歧。如果后市有持续的资金流入ETF的话，不排除市场再度出现一轮较大的反弹行情。

投资者宜减仓为主

综上所述，从较为长期的期限来看，金价在过去一年始终受到30周均线（目前大约在1295美元/盎司）的压制，而目前市场价格距此均线已经不远，因此从操作的角度来看，在目前位置做多显然是不太合适的选择。因此我们建议投资者等待市场最终确认能否突破后再做方向性决议。

作为传统金融机构的延伸与补充，P2P网贷在模式、产品、风控上各有差异，但从金融本质来看，了解P2P的特点与误区可以更稳健地开展投融资业务。

P2P网贷的特点与误区

■ 文 / 本刊记者 徐卓航

在过去的2013年互联网金融可谓来势汹汹，然而对于大大小小的各类P2P网贷平台、公司乃至具体产品，不管是投资者还是借款人，有时候都不甚了了。金融机构无论其形式和名称如何，无一例外地主要从事三类业务：交易、投融资和资产管理，它们相对独立又彼此联系。尽管从事P2P网贷企业的名称、模式、噱头各不相同，但是业务范畴少有超出上述范围的。仟邦资都的专家对此也提醒，只有有效认清了P2P网贷的独特性、避免几大误区，才能正确认识并运用这一投资手段。

特点鲜明的P2P

对于P2P网贷来说，低边际成本、低门槛定位、建立合作联盟是其最主要的特点，也是优势所在。

(1)极低的边际成本

若一家营业部只能容纳100万客户，则200万客户需要两家营业部，新增的100万客户的边际成本就是新开的这家营业部。对于互联网来说，一般而言，客户数量翻番或增加10倍，其边际成本几乎为0。

(2)定位为小微客户且门槛低

由于极低的交易成本，互联网金融不同于传统金融的二八法则，其客户可以渗透至人数众多、金额较小但总量可观的小微群体。不仅门槛突破50万元甚至100万元的起点限制，且收益也能达到6%~13%。

此外，与传统金融机构投资人被动接受理财顾问的推荐不同，P2P网贷投资人可自主选择投资项目，借款人信息、还款能力、资金流向一览无余。而选择住宅类房产抵押P2P的投资人，除上述信息之外，还能清晰了解抵押房产的各项信息且抵押手续都经公证处公证。

(3)往往与其他机构合作联盟增加可信度

2013年是互联网金融元年，又是P2P网贷洗牌的一年。对于知名度并没那么高的平台来说，与可信赖的第三方机构诸如银行、电商平台、小额贷款公司、第三方融资性担保公司合作成为P2P平台提升自身品牌信赖度的最优策略。

除了增加自身风控能力的同时，也与最新出台的107号文及《网贷行业标准》相呼应。此举正与仟邦一直所倡导的“不经手资金、不担保、不放贷”的理念不谋而合。

常见的P2P网贷误区

看完了特点，仟邦资都的专家还为我们列出了以下几个需要认清的误区：

(1)单纯将业务从线下搬到线上

不要想当然地认为建个线上交易网站就是P2P网贷了。无论是纯线上或“线上+线下”模式，里面都牵涉到投资人看不到的风控环节。对借款人的数据进行收集分析，进行风险辨识，这些都与提高风控有关。因为自有的平台打出“本息垫付”后，如何降低赔付成本就尤为重要。这也就是为什么建立一个P2P网贷很容易，但要可持续地运营下去却没那么简单的原因。

(2)认为有担保风险就小

先不说关联交易下，担保公司可能存在“左手保右手”的自担风险。事实上，担保的最高杠杆是10倍，即1000万元的注册资金只能做1亿元的生意，即担保公司资本金的限制让它很难覆盖所有的投资本金(特别是信用贷款的情况下)，所以面对“信用贷款+担保函”或“信用贷款+风险垫付”组合的P2P类产品应谨慎为之。

值得一提的是，担保公司还有融资与非融资之分。两者间的注册资金、经营范围天差地别，对借款人的担保业务恰恰只有融资性担保公司能做，这也是仟邦在安全保障中特地标明“第三方融资性担保公司”的原因，投资人一般想不到那么深入。

(3)认为P2P网贷的投资产品是同一种

P2P网贷作为一种新型的投资渠道，因产品要素简单直白，致使大多数投资人觉得P2P就是1只产品——但实际上P2P网贷的差别是明显而巨大的。有的P2P产品挂钩保本型货币基金，有的以房产抵押做担保，还有的是纯粹的信用贷款，并拿担保公司或风险准备金作为本息保障的依据。而同一类型的P2P产品，又因操作模式的不同可进一步细分为债权转让和直接债权，前者以个人名义进行借贷之后再将债权转让给各个小额出借人。值得注意的是，债权转让的操作模式因《网贷行业标准》的出台存有一定的争议。因为，一旦这个个人涉及平台股东，投资人的资金与平台自有资金就不是完全隔离，因而存有一定的潜在风险。



搜房
SouFun
www.SouFun.com
马上有房
2014
搜房邀您参与新春特惠狂欢之旅
马上有孩子
马上就瘦
马上有房
马上有车
马上有钱
马上有家
马上加薪

品味意大利顶级起泡酒

■ 文 / 本刊记者 冯庆汇

意大利酒庄鲜明的个性、精湛和追求完美的工艺，是葡萄酒爱好者津津乐道的，顶级起泡酒也是其中之一。

意大利人的创造力、自由主义和审美情趣充分体现在意大利葡萄酒身上。作为一个历史极为深厚的葡萄酒国度，意大利人却常常不屑于到处推广他们的作品。但另一方面，很多意大利酒庄鲜明的个性、精湛和追求完美的工艺，却是葡萄酒爱好者津津乐道之物。意大利起泡酒也是世界最好的之一。

意大利酒的“硅谷”

Franciacorta是意大利北部靠近米兰的小村庄（处于伦巴底产区），若从意大利语直译就是“小法国”。伦巴底人称之为“自由之地”。很多葡萄酒专家称Franciacorta是意大利酒中的“硅谷”，不仅仅是产品的创新，同时也是称赞这一区域的企业家精神。

据说1200多年前，当时的法兰克国王查理大帝率军占领了意大利北部的伦巴底，他自己兼任法兰克和伦巴底国王，自此结束了伦巴底人对意大利的统治，并给这个地方起了个别名叫做“小法兰克”，而且在当地经商免税，所以这里就成了自由之地。而败了的伦巴底人根据这个别名的意思用意大利语称之为“Francia Corta”。

这个产区最知名的是它的起泡酒。在法国，只有在香槟产区中生产的起泡酒才被称为香槟。而意大利起泡酒中的王者，Franciacorta至少可以在其中占一席之地——其最佳代表就是Bellavista。

Bellavista的葡萄园占地190公顷，约等于十个Franciacorta村落，旗下共有107座葡萄园。庄主Moretti从40年前创建酒庄后，Bellavista迅速跻身为世界最佳起泡酒之一。Moretti旗下产业横跨多个领域，奢侈游艇、机械、度假村、建筑，有人称之为意大利的“李嘉诚”。打造葡萄酒产业，对其而言其实是一种执著的兴趣。凭着严谨和追求完美的态度，Bellavista已然跻身于意大利最好的起泡酒之列。

曾在上海的一次餐会上遇见Moretti，他谈起葡萄酒津津乐道。他说，酒庄的陈年葡萄酒系列大多由手摘葡萄酿制，酒厂并不会硬性规定一个统一的收获时间，而是根据每座葡萄园的状况，弹性调整摘收葡萄的日期。每一颗葡萄都要经过五道精细工序筛选、整理后才能用来酿酒，而用来酿制Franciacorta 葡萄酒的葡萄需通过最开始的三道筛检。然后，葡萄会被分别放进1200个228公升的橡木桶中发酵，最少要陈放7年，而最老的葡萄酒甚至陈放20年以上。



顶尖的Bellavista

Bellavista起泡酒的复杂程度，比起Krug、Dom Perignon等顶级香槟豪不逊色，Chardonnay、Pinot Nero、Pinot Bianco选自100块土地上的30种基酒混合，经7个月小桶发酵熟成后，混入6到9款其他年份基酒，再经36个月二次发酵熟成。源源不绝、绵密如慕斯的气泡，浓郁绽放的香气，有如躺在丝绸缎面包般的大沙发中伸懒腰，让人舒服满足的余韵。

Franciacorta产区的很多气泡酒上有“Saten”的标记——意思是只有白葡萄酒酿造的丝滑质感的起泡酒。Bellavista也有一款相应的酒，叫做Bellavista Franciacorta Gran Cuvee Saten，由100%的Chardonnay酿造。这种酒采用十

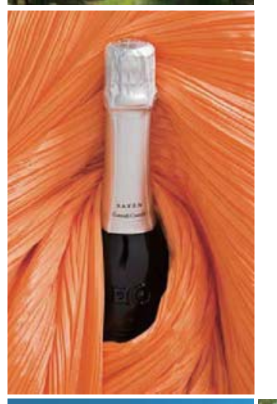


意大利顶级气泡酒可与法国香槟媲美　图/microfotos

分古老的方法，以小木桶酿制，目的正是要突显葡萄女性的特质。

另一款很受欢迎的就是Pas Opere，意思是在装瓶之前没有放入混合基酒。这种酒有着非常男性化的特质：干身、糖份低，以平均树龄超过20年的葡萄酿制，Chardonnay及Pinot的Nero占的比例是 62%及 38%。

所以，爱柔顺的可以选择 Saten，喜刚强的可选 Pas Opere。



派对宠儿Prosecco

意大利另一个顶级的起泡酒是Prosecco，来自于梦幻般的小城市Valdobbiadene。在这个夹在威尼斯与白云石山脉之间的起泡酒王国里，大大小小的酒庄散落在陡峭的山脚下。

这种起泡酒受到年轻一代的追捧，并成为了庆典上的宠儿。普鲁赛克既可以作为圣诞节、新年派对上的祝酒，又可以在任何时尚的场所中以开胃酒的身份出现，当然，这一盛状不只局限于罗马、米兰，就连美国总统奥巴马也曾在公众场合表示过，这是他最爱的意大利葡萄酒。

虽然Prosecco起泡酒的级别只在近一个世纪里才被敲定下来，但是，它千年历史的光芒却从来没有被淹没在岁月里。这个产区从西边的Valdobbiadene一直延伸到东边的Conegliano，地形慢慢由山丘转为平原，它背对阿尔卑斯山脉，面朝亚德里亚海。

一开始，Prosecco的酿造者采用法国传统的起泡酒酿造法，19世纪末，Federico Martinotti发现了一种更适合芳香型意大利起泡酒的酿造方法，与传统香槟酿造法不同。

法国香槟的酿造必须经过复杂的两步酿造，该流程被称为是“传统”酿造方法：每年九月中，葡萄被采摘下来后经过挑选并榨汁而后装桶，进行第一次发酵。第二年春天，把酒装入瓶中并放置于恒温酒窖里，在酒瓶内添加数克的酵母和冰糖以增加碳酸气的饱和度使之产生气泡，然后盖上边缘带有锯齿的金属瓶盖进行二次发酵。当香槟于瓶中达到所需的陈年年份后，就要进行“除渣”。

这时完全发酵好的香槟酒将被移置于60度角的特制木架上，瓶底朝上，瓶口向下斜放，每天转瓶四分之一圈，连续进行一个月以上，使瓶内的酵母残渣聚集于瓶子的颈部；接下来对瓶颈进行急速冷冻，然后开盖；瓶内压力会将残渣及碎冰喷出。此时迅速封上蘑菇形的木塞并加上铁丝箍，防止已生成二氧化碳的流失。封瓶后继续在酒窖中缓慢发酵。整个过程一般在三到五年。

意大利的起泡酒Prosecco在酿造过程中的二次发酵是在一个很大的密封不锈钢酒罐中进行，而不是在酒瓶中进行，这是和法国传统酿造方法根本上的差别。这个方法明显更经济快捷，而且由于不需要长时间地瓶内陈酿，更加突出了葡萄的自然水果风味。Prosecco还有一个独特之处是：酿造商有时会缩短二次发酵过程，酿制出各种泡沫较少的被称为“frizzante”（微泡酒）的Prosecco。碳酸气达到饱和的Prosecco被称为“spumante”（气泡酒）。

近几十年来，它在国际上的知名度越来越高，尤其在德国，已流行了几个世纪。M









意大利阿玛尔菲海岸之旅

■ 文/路 客

把两大全球最顶级奢华旅游目的、四个世界文化遗产组合在一起，入住当地自十五世纪传承至今的古老贵族家庭后裔在其祖传消夏屋里开设的世界最奢华酒店，品尝米其林大厨烹制的地中海口味美食，整个行程精彩纷呈，目不暇接。

全球最耀眼的旅游目的地——意大利阿玛尔菲海岸，在万物复苏的季节，关闭了一整个冬天的奢华酒店、美味餐厅和私家游艇已经装扮一新，等候贵客的光临。

这个行程把两大全球最顶级奢华旅游目的、四个世界文化遗产组合在一起，精彩纷呈，目不暇接，一路惊艳，始终令人狂喜之中。

聚焦直线距离仅50公里的阿玛尔菲海岸，到访沿线所有不同类型的出名城镇，有作为第一个海上共和国都城的阿玛尔菲、有风光秀丽如同梦境的波西塔诺、有一直是贵族富豪居住区的拉维罗，深入至今保存完好的贵族城堡和别墅。

带你到访令古罗马皇帝一见倾心、令欧洲各国皇室与富豪名流留恋不已的卡普里岛和花园之岛伊斯基亚。卡普里岛和阿玛尔菲海岸一直被认为是最昂贵、奢华的旅游胜地，吸引全球各地的名流贵胄、明星富豪。

整个行程到访的世界文化遗产就有四处，除了阿玛尔菲海岸，还有庞贝古城、卡塞塔皇宫和那不勒斯。此外，以一曲《重归苏莲托》而为你所熟知的索伦托也必将带给你难忘愉快的回忆。

由于阿玛尔菲海岸背靠大山、面朝大海的地理位置，乘坐轮船可以享受到慢慢接近这些绝美风光的激动人心，也能更清晰地欣赏到访城镇的全景。所以，此趟行程，选择乘坐私家游艇畅游名为第勒尼安海的地中海这一段，以舒缓却并不缓慢的节奏，探访各个美丽的阿玛尔菲海岸城镇。

入住当地自15世纪传承至今的古老贵族家庭后裔在其祖传消夏屋里开设的世界最奢华酒店。品尝米其林大厨烹制的地中海口味美食。

对于米兰人来说，罗马是意大利南方的开始，对于那不勒斯人来说，那不勒斯才是意大利南部的起点。我们由罗马往南，逐渐体会意大利南方的风采。





意大利深度游，聚焦全球著名的阿玛尔菲海岸

世界文化遗产 卡塞塔王宫

第1天

上海直飞罗马。

住宿：罗马市中心酒店

第2天

游览罗马。

梵蒂冈、圣天使堡、纳沃那广场、万神殿、特维依喷泉等。

住宿：罗马市中心酒店

第3天

罗马-那不勒斯。

那不勒斯是意大利南部的第一大城市。曾经是波旁王朝统治的两西西里王国的首都，一度是仅次于巴黎的欧洲第二大城市。自古以来，由于历史上不断被外国征服，那不勒斯成为一个多种色彩交汇的熔炉，以拥有丰富的历史、文化、艺术和美食而著称，洋溢着浓郁的异国情调。

那不勒斯历史中心基本上是指王宫和圣卡洛歌剧员院一带。这里也是那不勒斯的商业区。这个区域内有新城堡、王宫和被称为意大利三大歌剧院之一的圣卡洛歌剧院。歌剧院对面的翁贝托一世拱廊与米兰大教堂旁的埃玛纽二世拱廊不仅由同一设计师设计建造于19世纪，更几乎如出一辙，拱廊里也好似遍布时尚精品店。附近的托莱多大街是那不勒斯的商业主街。王宫前的广场称为平民表决广场，由半圆型的立柱连成，颇有梵蒂岗圣保罗大教堂及广场的气势。广场另一侧的绿地则通向桑塔露琪亚港。那不勒斯历史中心被联合国教科文组织列为世界文化遗产。

住宿：那不勒斯半山高级住宅区内的小型豪华酒店，面对那不勒斯湾。

第4天

游览卡塞塔王宫。

卡塞塔王宫是波旁王朝国王查理斯三世为了与凡尔赛宫和马德里皇宫争奇斗美的产物，基本仿造巴黎的梵尔赛宫。从王宫后门望去，首先映入眼帘的是一个一里见方的花园，然后是一条长长的水渠，两旁盛植 花草。溪水顺从四五里外的山坡，奔腾而下，形成两条瀑布，其中较大的一条高达78米，蔚为壮观。王宫由意大利著名建筑师卢吉.范维特利建造。于1752年开始动工，到1774年最后建成，共有五层，分为1200个房间。除楼房外 ，皇宫还包括四个72米长、52米宽的庭院，宫门前是种满冬青树的大广场。室内布置非常讲究、豪华，摆设许多艺术品，有金银器皿、镀金铜器、陶器、瓷器、大理石雕刻、丝织品，墙上饰有各种壁画、油画和挂毯，装潢华美无比。王宫后面的御花园占地120公顷。被列入世界文化遗产名录。

住宿：那不勒斯小型豪华酒店。

卡普里岛和 米其林大餐



第5天

那不勒斯-卡普里。

位于那不勒斯湾的卡普里岛是享誉国际的顶级奢华旅游目的地、时尚发源地，像时髦的女性七分裤、几何图案的超短裙等等，都是因明星贵妇们到卡普里度假时穿戴然后在全球各地流行开来的。走在卡普里岛上，几乎每个人都是明星。有人将卡普里岛比喻为人间仙境，无人不爱。湛蓝的海水、温和的气候、崎岖的海岸线、石灰白色的村庄、以及茂盛的植被，这里自古以来就是皇帝富豪们热衷的度假胜地。卡普里岛有两个镇：卡普里和安纳卡普里。两镇中间有一堵陡峻的峭壁，古代腓尼基人在悬崖上开凿了777级台阶……卡普里岛虽小，却一应俱全，不但有世界著名消费品牌的专卖店、一流的豪华酒店，还有带着浓郁小岛特色的小店，专门向游客销售岛上特产的柠檬酒以及彩绘陶瓷制品。晚上的夜生活也非常丰富，让人流连忘返。

卡普里适合步行游览，此外还去游览另一个小镇安娜卡普里。

住宿：卡普里镇四星级酒店。



第6天

卡普里-伊斯基亚。

伊斯基亚是那不勒斯湾里的另一个火山岛，这个美丽的花园之岛是意大利本国人非常喜欢的旅游胜地，这里的餐厅美食都很好吃，价格绝对物超所值。

住宿：卡普里四星级酒店。

第7天

卡普里-波西塔诺。

波西塔诺是阿玛尔菲海岸风景最漂亮的一个渔村，也是作为世界顶级奢华旅游目的阿玛尔菲海岸中最奢华的一个地名。波西塔诺是一个真正的避风港，村子左右两端各有一个向前突出的海角形成护卫，怀抱着背靠悬崖的一片沙滩。越过沙滩，五颜六色的建筑嵌，层层铺排，夹杂着柠檬树，形成一幅巨型的“镶嵌壁画”。而进入村子，盘山小道旁尽是缤纷的小店和餐厅。

住宿：波西塔诺Le Sirenuse。

占据波西塔诺最佳位置、拥有最好风景观赏点的Le Sirenuse酒店是为世界一流酒店组织成员，公认是世界最奢华酒店之一。酒店的餐厅是米其林星级餐厅，为客人呈献结合了讲究食材的地中海风味与法式精致的菜肴，是不容错过的享受。此外，酒店附属的Spa档次也属世界一流，酒店自己研发的香水获得过专业大奖。

黄昏时分，可以乘坐私家游艇去海妖之岛，边品尝香槟边观赏地中海的落日。晚上在酒店的餐厅享用米其林大餐。

阿玛尔菲海岸和庞贝古城

第8天

游览阿玛尔菲、拉维罗。

整个阿玛尔菲海岸绵延几十公里，其源头或者说曾经最辉煌的中心，无疑是与这条海岸线同名的城市阿玛尔菲。阿玛尔菲不仅是世界上第一个海事共和国，公元10世纪前后，还是强大的海上霸主，控制着意大利和地中海贸易的商业中心。是阿玛尔菲的商人将咖啡、地毯和中国发明的纸、罗盘带到了意大利乃至西方。这里出产的手工纸与中国宣纸非常相似。而气势恢弘的阿玛尔菲大教堂矗立在高高的57级台阶之上展现了意大利南部诺曼时期的艺术风尚。

拉维罗位于海平面350米之上，拥有眺望阿玛尔菲海岸大部分景色的最佳地理位置，是拍摄明信片的最好地方，有许多电影都曾在此取景拍摄。自阿玛尔菲共和国时代以来，这里就一直是贵族聚居地，那些城堡庄园留存至今。其中最出名的是卢福罗庄园和辛伯龙庄园。

住宿：波西塔诺Le Sirenuse。

第9天

游览佩斯塔姆

佩斯塔姆是位于意大利南部最不朽的风景，在一片野生罂粟地里屹立着三座希腊神庙，这是全世界范围内保存最完整的希腊神庙之一，被列为世界文化遗产名录。

住宿：波西塔诺Le Sirenuse。

第10天

波西塔诺-索伦托-庞贝-罗马。

庞贝这个公元79年在维苏威火山爆发时被一夜之间活埋于火山灰下古罗马城市，直到1599年，当一个建筑师在挖河的时候才被发现。之后又过了150多年，人们才真正开始挖掘这座古城。有人说，1599年那个建筑师发现庞培时挖出了一些后来非常著名的色情的壁画，当时的宗教观念对这些色情艺术的控制非常严，因此他又悄悄地将它们掩盖了。虽然这个传说至今为止并未完全被证明，但后来的挖掘者的确报告说他们有时发现有的地方是被挖开过后来又被填上了。庞贝是今天世界上唯一的一座其构造完全与当时相符的城市，它一点变化也没有。今天许多意大利的城市的结构都已经被改变了。庞培的街道完全是棋盘似的纵横交错的，这是正宗的古罗马的传统。街面铺有多边形的石块，它们完全是东西或南北走向的。市内的中心广场、许多房屋和一些别墅都被保存得非常好。在市外不远的地方还发掘出一个旅馆。庞贝城考古区被列为世界文化遗产。

埃科拉诺是另外一处因维苏威火山爆发而形成的罗马废墟。

住宿：罗马市西班牙台阶附近的五星级酒店。

第11天

罗马市内游览。晚上9点左右乘飞机离开罗马回上海。M

报　价　35000元/人左右（以6个成团为基础报价），包括上海往返罗马经济舱机票，当地地接交通、住宿和餐饮，以及签证和消费。

出发时间　2014年4月起。

专属定制　这条那不勒斯湾、阿玛尔菲海岸之行，出发时间在4月以后，主要考虑到气候温暖舒适，自由组团，随时出发。以6个人成团为基础报价，还可以根据客人的时间和要求增删游览内容和安排行程。

贴心说明　对于那不勒斯湾、阿玛尔菲海岸之行感兴趣的朋友，可以在微信公众号搜索shluck，加关注（或者扫一扫“路客海外深度游”二维码，加关注），“路客海外深度游”将随时提供咨询。



不动产登记能使房价下跌吗



蔡为民
Cai Weimin
卫民不动产策划智库总经理

不动产登记管理办法出台，对导正楼市交易秩序、有效调控确实有所助益，但与促进房价下跌之间的关系并不绝对。

不动产登记与高房价的关联

近期有关部门宣称正在完善的《不动产登记条例》将于今年6月底前出台，其能否撼动高房价？从而使2014年楼市迎来转折点？顿成热门话题。

事情的起因是，国土部正着手制定不动产统一登记的法令法规、起草《不动产登记管理办法》，并将组建不动产登记局，开展不动产登记的相关作业，舆论普遍认为这将使房价滑落。那么它与高房价之间到底有什么联系？有些专家的观点及思考逻辑是：房产统一登记之后，政府便充分掌握楼市状况，并据以实施包括房产税在内的各种调控手段。一旦如此，则手中握有多套房源的家庭(人)势必抛房(二手房)，促使房价回落。

因此，不动产登记制被外界解读为"一石三鸟"之计，既能"逼存量"——迫使一部分人放出手中多余的房产，增加市场供给，也能使调控精准，更为房产税的全面实施打好基础。但事实真是这样吗？

潘石屹唱衰住宅房价

我的看法是，不动产登记管理办法出台，非常有助于住建部所推动的个人住房信息联网，乃至两者合力能使住房基本资料、权属、状态、交易与使用情况透明化，对导正楼市交易秩序、有效调控确实有所助益，但与促进房价下跌之间的关系并不绝对。事实上，持有这样观点的专家不在少数，相信这会让部分"幸灾乐祸"的人有些失望，其中最具代表性的非潘石屹莫属。

2013年11月国务院常务会议决定，整合不动产登记职责、建立不动产统一登记制度。当时潘石屹就在微博中表示：这是好政策，如果实施，房价马上会跌云云。所以我说：潘石屹"最坏了"，自从转进商业地产的买断与开发后，便不断唱衰住宅房价。

此外，我想表达的是《不动产登记管理办法》此乃阳谋而非阴谋，人人知其目的，基于避税，甚至忧惧类似房哥、房嫂之不法情事的曝光，早就做好相应准备，包括：减仓、分散登记、真机关办出假证件(同人不同名等方式，除非允许"以人查房"，否则难收实效。

不动产登记是动奶酪的活儿

2013年12月，国务院两度表达不动产登记制度将有序推进的同时，开发商抢地的热情丝毫不减，十大标杆企业当月拿地354亿元，北京门头沟甚至创造当年的总价纪录(达58亿元)。

况且不动产统一登记中最关键的"全国个人住房信息联网"2010年便启动，但进程牛步化，仅40座相对透明的重点城市联网便逾期8个月完成，紧接着住建部再提出到2013年6月将达500座城市，结果"理所当然"难产。住建部长姜伟新曾公开承认难度超出预期，遑论全国大范围、全方位铺开。

之所以如此，至少有以下三个方面的原因。首先，当然是各地方政府基于保护当地房地产发展的考虑，担心透明化后影响土地出让的速度和金额；其二是对多套房拥有者的保护(原因不言可喻)；其三是不同城市的统计方式、方法不免有差异，统一口径会是一个庞大与复杂的工作量。譬如：重庆售房只计算套内面积，仅此一项调整，便牵一发动全身。

至于"不动产登记制度能逼出存量二手房"？我看也不见得。

数据显示：2013年3月份上海二手房库存131869套，2013年4月，中央发文首次明确2014年6月底出台《不动产统一登记案例》时，库存增加至133073套。这样的效果明显吗？要知道的是，透过限购、限贷、限外等举措，纯粹投资、投机行为的购买，占整体市场的销售比重已微乎其微，既然如此，不动产登记制上路之后，又能逼出多少存量房呢？

我看2014年真正的楼市转折点，其实是住建部近期所提出后续调控政策将"因应市场分化，进行分类指导"，换言之，当部分三、四线城市开始进行政策"救市"时，便标志着转折点的到来，这个时间点应该不会拖过第三季。



春节后租房“八项注意”

■ 文 / 本刊记者 甄爱军

春节后租房，肯定会面临租金上涨、难以在短时间内租到合适住房的情形。不过租房者并不需为此感到为难，只要用心，还是能够租到称心如意的住房。

节后涨租压力大

春节之后房租肯定会涨。

如2013年春节后的3月份，上海二手房租赁指数上涨7个点，而这较平时2~3个点上涨幅度来说，涨幅很大。此外，过去年份表现也均是如此，如2012年2月份的上海二手房租赁指数上涨4点，2011年的春节后的2月和3月，指数分别上涨15点和8点，均高于平时的涨幅。

虽然今年春节前已经出现了“翘尾行情”，但节后租金上涨仍然是大概率事情。上海二手房租赁指数显示，去年11月份开始出现“翘尾行情”，租赁指数在这个月上升10点，12月份再升10个点。究其原因，二手房指数办公室分析人士指出，主要是因为2013年上半年租金涨幅稍显平稳，下半年在房价快速上涨刺激下，租金涨幅上扬加快，高位波动，并在年末“翘尾”收官。临近春节，不少中低端市场的节后租赁需求提前至12月入市，但在租金走势强劲背景下，房东将涨租预期提前转嫁。

相比以往，2014年租金上涨时间提前，但这尚不能完全改变节后由于需求大增而导致的租金上涨规律。通常情况下，春节后为换租高峰，因为工作的变动、租约到期等各种因素，导致很多人必须重新租房。另外一个很重要的因素是，春节后会形成一波巨大的人才流动潮，而作为中心城市，一般会成为人才流入地，由此而形成巨大的市场需求。各种因素叠加，春节后的租赁市场需求都会出现爆发性的增长，在供需关系被打破的情况下，房屋租金上涨在情理之中。

对于租金上涨的态势，业内人士表示呈普涨态势。根据上海二手房租赁指数数据走势，以及业内人士的说法得知，春节后不管是低端、中端或者高端物业，租金都会上涨。但由于低端物业需求更大，所以涨幅也会更高。至于2014年春节后房租涨幅会有多大？考虑到节前已经出现一波上涨行情，加之房租水平已经高企，所以涨幅可能会比较温和。

租房注意事项多

春节后租房，怎样才能租到性价比较高的物业，控制租房成本，同时又能规避租房过程中的风险，专业人士表示关键是做到“八项注意”。

注意一：合租对象要精选

为了能够控制成本，降低租房开支，合租是一个非常有效的途径。

由于不断发生各类与合租有关的刑事案件，所以建议对合租对象要进行精挑细选，最好是找和自己志趣、爱好相同的一些朋友、同事、同学，大家彼此熟悉了解，合租一套住房可以共同分担租金，又可以在生活上相互照顾帮助。如果迫不得已必须与陌生人合租，最好事先了解对方的情况，比如工作情况、个性等，同时要留下对方的身份复印件等，事先协商租金分担比例，并签订正式的租赁合同。

注意二：群租应坚决避免

合租不群租，这是租房过程中必须要坚持的一个原则。

据了解，目前市场上有很多小单间，月租金从400~1000元不等，这类单间条件并不是很好，绝大多数基本上都是由毛坯房分割成多个小房间，面积很小，设备简陋。同时居住人员复杂，卫生条件差。而随着政府对群租现象整治力度的加强，以后这类物业只要遭到举报，就会被拆除，从而导致自己的利益受损，所以建议尽量避免。

注意三：多做比较有必要

节后租房也要多做比较，尽可能挑选更合适的物业。

春节后租赁市场的需求大，房子空置时间短，不少合适的房源甚至在挂牌当天就能被租出，一旦无法及时租到合适的房子，会导致租房者失去耐心。但从理性消费的角度来考虑的话，越是如此，越需要冷静，并多做比较。建议租房者选定试租区域之后，一定要多找几套类型不同的房源进行比较，以便做到准确掌握市场信息，并在与房东商讨价钱的时候能够据理力争。

注意四：眼疾手快是关键

选择物业的时候一定要“眼疾手快”。

在节后租房，想要找到性价比高的房子，除了能够准确发现目标之外，还需要做到快速出手。一般情况下，如果找到了价钱合适的物业，则不必犹豫观望。当然，虽然节后租房要讲究速度，但并非意味着“萝卜和泥一起吃”，要留意出



春节前后，沪上房租呈普涨态势　图/东方IC

租物业的品质，比如采光、密闭、通风以及交通是否方便等等，都是租客需要考虑的因素。而对于女孩子来说，则应该尽量避免巷子较深的物业，以避免晚归时候碰到麻烦。

◤注意五：个人房源多留意

目前，网上可以找到很多个人房源信息，也可以多加留意。

据了解，包括门户网站的房产频道，或者专业房产网站，以及社区论坛类网站，都能发布个人房源信息。通过与房东直接联系，最直接的好处就是可以节省一笔中介佣金，比如上海为月租金的35%。当然，跟房东直接打交道，也需要按照正规程序来办理租房手续，比如签订租赁合同，约定双方的责任等等。尤其是对房源自身信息的核实，一定不能大意马虎，避免遭遇“二房东”。

◤注意六：“特殊”情形需当心

在租房过程中，如果出现一些特殊情形，一定要特别留心。

常见的特殊情形无外乎以下几种，如不能提供产权（原件）的房主，或者产权证与身份证不符，或者房东要求一年一付房租，以及要求支付大笔的订金，这样情况就要特别小心。业内人士表示，这类情形很容易出现被骗的情况。

◤注意七：中介资质需核实

通过中介租房，能够快速找到合适的房源，省时省心。但是，有个不得不提的老生常谈话题是，中介的资质核实不能忽视。虽然目前二手房市场已经形成了多个品牌公司“争霸”的格局，但还是有不少小型公司存在，所以应该核实中介的资质，并尽量做到与正规公司合作。

◤注意八：短期合同应避开

签订短期合同，对租房者自己来说，并不是很有利。

如果不是考虑在短期内准备出售物业，就是准备在短期内提价，房东都会坚持要求签短期合同，以便达到目的。对于短期合同，租房者应该了解房东的真实想法，然后根据自身的情况做决定。一般情况下，租赁合同为一年一签，如果少于这个时间长度，则尽量避免。M

通过中介租房，能够快速找到合适的房源，省时省心。但是，有个不得不提的老生常谈话题是，中介的资质核实不能忽视。



二次装修如何省时省力

■ 文 / 本刊记者 徐卓航

你是否觉得自己的家显得有些陈旧了呢？东西没处放了、装饰过时了，又或者是家具的布置甚至房间的分割，似乎有太多不尽如人意的地方需要“微调”一番。

忙碌的春节一晃而过，在走亲访友间，你是否觉得自己的家显得有些陈旧了呢？东西没处放了、装饰过时了，又或者是家具的布置甚至房间的分割，似乎有太多不尽如人意的地方需要“微调”一番。那么，正所谓新年新气象，不妨趁着冬去春来，让自己的家旧貌换新颜吧！不过，与第一次装修相比，二次装修有时可能更复杂、费用支出也更高。如何省时省力地做好二次装修，是我们最为关心的问题。

成品保护先做好

在二次装修过程中，除了整体重装，房屋翻新、局部装修等装修过程中，需要对原有家具、家电以及地板、墙面和管路等原有装修进行保护。受保护的物品，是为了避免磕碰损坏，也避免落灰。

装修前应保护起来的部位有：不拆改的管路、瓷砖、地板、橱柜、吊柜、家具、电器、灯具等。电器和家具比较脆弱，最好清出施工现场。置于施工空间无法挪动的物品，如地板、墙砖、柜体或家具，如果不会被敲落的砖损坏，可以用软



二次装修水电改造往往是最关键的部分　图/microfotos

布、塑料膜或专业保护膜覆盖。如果施工过程或工具有可能损害地板，应铺盖三合板等硬件保护。

拆与不拆看需求

与新房装修不同，二次装修房大多需要拆除过去的装修，并且要对建筑物的缺陷进行弥补和修缮，如果没有做好这些基础工作，墙面、地面会留下不少隐患。设计师指出，二次装修的拆除部分主要涉及：旧门窗的拆除，铲除原墙、顶、地瓷砖、腻子层、油漆层、防水层、抹灰层等，还有某些改变户型格局的非承重墙体。

对于期望通过二次装修改变房子户型的业主来说，墙体改造是最有效的一个手法。一般情况下，应少动墙体结构，如果墙体在结构上真的十分不合人意，可根据需求拆掉一些墙，将空间重新整合，但要注意不可拆掉承重墙，改变房屋受力结构，也不可随意在承重墙上打洞或开门。如果原有的墙体已经较为合理，那么在二次装修中，则可以用墙面漆、壁纸或壁布，给墙面一张全新的面孔。

门窗老化也是二次装修最容易面临的问题。如果家里原来安装的是木质的门窗，没有变形或者开裂，说明材质很好，可以在装修时贴上饰面板材，再涂上油漆，继续使用；如果木门窗已经变形，那么就要拆掉，重新制作；如果是铁的门窗，一旦表面的油漆已经脱落或者主体开裂，为了不影响使用效果建议拆掉，换成铝合金或者塑钢的材质。因为这两种材质的门窗可以起到密封、隔音、隔热的作用。

另外，装修时拆除工程的费用会因房屋的实际状况以及材料工艺的不同而有所波动，许多问题如墙体腐朽等都是在拆除旧表面后才能发现，因此业主应提前有所准备和家装公司谈好费用。

基础水电不马虎

二次装修中，水电改造既是最基础的部分，也是最关键的部分。

从材料上说，早些年装修的房子水路工艺大多用的是镀锌管、铝塑管等材料，有很多接头，容易漏水、生锈，使用一定年份后易老化、开裂。现在，随着材料的更新换代，这些管材已经开始慢慢被弃用。近几年，上水管基本都采用PPR管，这种管是一次性热熔成型，接头安全，可直接埋在墙里头，美观、寿命长。在二次装修中，刚好可以借这个机会给老化的水管“鸟枪换炮”，最好是对水路进行全部改造更换。

> 对于期望通过二次装修改变房子户型的业主来说，墙体改造是最有效的一个手法。

而在电路方面，随着家用电器增多，功率变大，增容了一根线后还经常跳闸，有的家里只有一个开关控制所有电路，使用也不方便。同时，旧房子存在的电线老化、违章布线等现象，都可以通过二次装修重新更换、改造。建议老房子全部改线，一根入户线后利用配电箱重新分线：厨房一路、卫生间一路、照明一路、卧室和客厅的插座一路，空调可单走一路，电路共分四路或五路。

另外，有些业主在二次装修时往往大改卫生间或厨房的各种线路铺设，甚至修改墙体，这很容易破坏建筑物原来的防水设计。所以，相关施工时一定要小心，如果出现漏水则必须重做防水。

最后，随着家用电器越来越多，灯光照明设备也日渐丰富多彩，房子里有很多地方都需要放置开关和插座，而老房子的预留开关和插座一般都不够用。所以在布线工作时，哪些地方日后需要放置什么东西，就要提前做好规划。一般来说，一套两居室住宅内插座数量不少于15个，开关不少于8个。同一房间的开关高度应该一致，一般开关距离地面1.4米、插座距离地面0.3米为宜，玄关和客厅的开关应该设置在主人容易够得着的地方。

家具细节不能忘

二次装修中，家具也是十分重要的一块，给爱家更换不同的缤纷色彩，使家具迅速“升级”也不失为一个有效的方法。像衣柜之类体积较大的家具，因为居室空间的设计定位，不宜在色彩上发生太大的变动，建议在原有色系中挑选一种适合家居设计的色彩。如果是局部更换家具，例如休闲椅、单人沙发之类则可选择鲜亮的颜色，增添家中的鲜活元素。

家具色彩通常是与空间设计风格相匹配的。新中式室内设计配以深色家具，例如暗红、褐色之类。现代风格选择的色彩就比较宽泛，一直流行鲜艳的纯色，正红、正黄、纯正的蓝色大行其道，就连彩条纹样颜色极其鲜艳的布艺也成为热销产品。相比之下，带有古典花样图案的典雅织物就更适合老年人的居室。

另外，由于二次装修基本都是在已经入住大量居民的小区和多层住宅内进行，因此装修施工环境较为复杂。装修业主和装修公司在施工过程中都要优先考虑对左邻右舍、楼上楼下的影响，例如施工时间、噪音和气味，还有住宅结构缺陷、电梯的使用、物料的运输和存储、垃圾的堆放和清运、水电施工对其他住户的影响等。装修前，应事先做好左邻右舍的告知工作，并与其商量好施工时间。

时间周期上，二次装修的施工整体时间比初次装修一般要长出15天至30天。业主尤其是在外租住周转房的朋友，一定要留出宽余的时间以应对突发情况造成的工期延长。M

拍市趋火爆 珍邮成新宠

■ 文/艾 祥

1月11日至14日，Interasia拍卖行在中国香港举行大型邮品拍卖会，作为邮品拍卖界的巨擘，创下了一系列的天价。从此次的成交情况来看，邮品拍卖市场正逐渐成为艺术品投资的新热点。



小壹圆

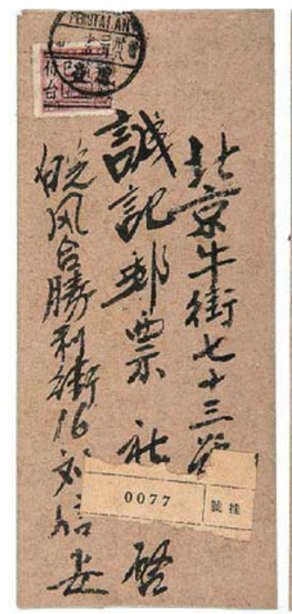

1948年华中邮电管理局通令 1948年华中邮电管理局通令

顶级珍邮成交分化

1月11日至14日，Interasia拍卖行在中国香港举行大型邮品拍卖会，共推出了七大专场，其中最令藏家关注的就是新中国珍邮部分。从最终的成交情况来看，高价也基本上在这个部分产生，在文革时期的珍邮中，“全面胜利”邮票估价40万至50万港元，成交价为172.5万港元；“大一片红”邮票估价350万至450万港元，成交价为506万港元；“一片红”邮票带版铭，估价60万至80万港元，成交价达到了115万港元。与新中国珍邮相比，清代珍邮的成交则略显冷清，许多被看好的拍品最终都没有成交。

其实，这种状况在2013年已经开始有所展现。在中国嘉德2013年邮品春拍中，“全面胜利”邮票四方连，成交价为667万元，成为了全场拍卖的最高价。与此相比，清代珍邮中虽然出现了像“小壹圆”这样的珍邮，但最终的成交情况并不理想。

“小壹圆”是红印花加盖暂作邮票小字当壹圆的简称，素有“华邮之王”的声誉，是中国早期正式邮票中最为名贵的邮票，蜚声国际邮坛。在拍卖市场上，每逢“小壹圆”出现都会引起业界巨大的关注。在2006年中国嘉德春拍中，一枚“小壹圆”以242万元成交，创造了当时中国邮品拍卖的最高价；在2009年苏黎世亚洲拍卖会上，一枚“小壹圆”以258.7万港元的价格成交；2010年2月，又一枚“小壹圆”在香港以552万港元成交。在2013年的拍卖市场上曾经出现过多枚“小壹圆”的拍卖，在北京东方大观春季拍卖会上，一枚“小壹圆”的成交价达到了577.3万元人民币。在



1949年风台寄北平双挂号封

2013年7月3日Interasia的拍卖会上，“小壹圆”的成交价为690万港元。在上海泓盛的秋拍中，也出现过一枚“小壹圆”，最终流拍。

顶级珍邮之所以会出现两极分化，很大的一个原因就是其流通性。许多人一提及中国珍邮，马上就会想到“一片红”。这种珍邮并不能算是中国邮票中最珍罕的，但是由于其非常知名，具有非常好的群众基础，需求量比较大，因此作为投资者来说，要出手的话肯定会比其他珍邮更为方便。伴随着“一片红”的走俏，许多文革时期的珍邮也成为了目前市场上最受到关注的品种，像2009年，在香港拍卖会上，一枚“大一片红”邮票以368万港元的高价成交，轰动了整个集邮界，创造了新中国单枚邮票的拍卖纪录。

名家珍藏升值明显

俗话说，集邮不集封，到头一场空。在邮品拍卖领域，实寄封片是最为重要的一个门类。由于邮票最主要的功能就是用来寄信，许多实寄封片都是独一无二的，因而有时候是可遇不可求，其升值幅度往往会超过邮票本身。综观这些受到追捧的实寄封片，首先是要具有邮政史价值，也就是需要真正实寄过的封片，并不是纪念封片。同时，实寄封片还要能够迎合目前市场的热点，有时代特征，如辛亥革命时期的实寄封，或者贴有热门邮票，如首轮生肖猴票，只有这样的实寄封，才能在邮市中获得更高的投资回报。特别是一些源于名家珍藏的实寄封片，由于前辈集邮家已经对于其进行过充分的研究，因而当前再次出面的时候，无疑会使得现有的藏家更对其青睐有加。

在此次的香港拍卖会上，美国集邮家休·劳伦斯（Hugh Lawrence）的解放区邮品专场拍卖中，许多都是来自于以往拍卖会上的拍品，从他们的升值轨迹中，我们可以对名家珍藏在邮品投资中的影响有所了解。其中一件1949年风台寄北平双挂号封，贴加盖“凤台双挂邮资已付”单位邮票一枚，销“凤台卅八三月十五”日戳，背有“北平三月廿七”日到达戳和次日投递戳，为著名集邮家林崧先生旧藏，在2007年中国嘉德推出的林崧邮品专场拍卖会上，其成交价为9184元人民币，而此次的成交价为43700港元。另外一件林崧旧藏的1948年华中邮电管理局通令一件，涉及邮资调整及发行加盖“华中解放区”改值邮票，其上贴有100元/50分加盖“样字”字样之200元/1元、500元/1元及1000元/2元各一枚，在2007年拍卖市场上的成交价为55200港元。

在卖出名家珍藏的时候，技巧也是非常有讲究的，在2005年中国嘉德推出的沈曾华旧藏邮品拍卖会上，1948年华中一分区油印邮票九枚全，票面均加盖红色“华中第一邮电管理分局”章，当时的成交价为55000元人民币，而此次卖出的时候，一枚枚出售，成交价从40250 至97750港元不等，总的成交价达到了61.295万港元。

投资关注“风向标”

在此次的拍卖会上，被誉为邮市“风向标”的庚申年猴票的价格为13800港元。从最初的8分钱到现在突破万元，猴票的升值过程无疑值得广大的投资者关注。

1980年2月15日发行的首轮猴票，在1981年春节的时候，邮票市场猴票15分，鸡票是10分。1982年的时候，猴票市场价格已经到了3元左右。到了1983年，猴票四方联的价格大约在15元。从80年代末到1991年邮潮前的几次调价中，猴票的国家发布调剂价格分别为8元、30元和80元。到了1990年猴票迅速跨过200元、500元和800元的台阶。

进入90年代之后，猴票达到1500元关口，最高1650元，退潮后一直在1200元维持。1997年邮市火爆的时候，猴票价格曾经到达2500元，后来跌回到1500元左右，到了2007年，猴票价格跃上3000元。在2007年，随着股市大涨，猴票的价格也随之再次受到资金的关注，当时一个四方联的价格在3万元左右。到了2011年的时候，四方联的价格大概已经涨到了6万元。这两年，猴票的价格虽然有所回落，但基本上保持稳定。



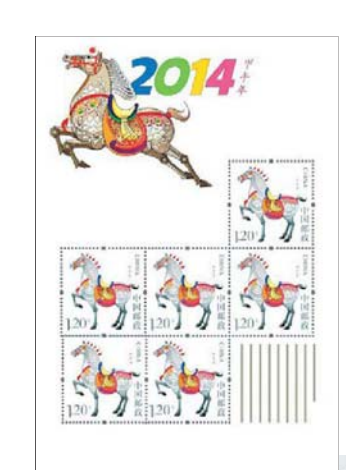
T046猴

在邮市中有这样一个故事，说一个集邮爱好者在20年前迷上了内地非常少见的立体画片，于是到处托香港或者海外的朋友搜罗。在1984年的时候，这位集邮者用两版猴票换了100多张立体画片。当时猴票大概是8角钱一张，立体画片的价格接近2元，两张猴票才能换一张立体画片。20多年过去了，当时视为鸡肋的庚申猴票如今身价百万元，而立体画片早已淡出了人们的视线。综观目前邮市中活跃的群体，很少能看到年龄比较大的收藏者，更多的是中青年人。究其原因，还是许多人一开始收集邮票，往往是出于自己的爱好，并不关心市场真正的热点是什么，等邮市行情爆发之后，才发现收藏的东西并没有出现多大的升值，而且还错过了投资的最佳时机。如何把握住邮市中的投资热点，关注邮品拍卖会无疑是一个捷径，特别是其中的“风向标”的走向是非常有必要的。M

藏市排队专业户撞了谁的“腰”

■ 文/宝 木

1月份，2014年的生肖邮票——“甲午马”发行，全国各地的大中城市邮局门口再度出现了长龙阵。然而现在这样的排队已经彻底变了味，从长远看最终伤害的则是投资者和邮商赖以生存的邮币卡市场。



甲午马 小版张

甲午马 全张票



特9“落月成功”全张票

生肖票排队已变味

笔者曾经是生肖票排队族的一员，那是上个世纪80年代初中期。因为当时普通集藏者无法得到邮票预订证，但为了保证首日实寄，大家都会在凌晨或邮票发行前夜去集邮公司排队购买，以便保证当天能顺利邮寄实寄封片。上海在1982~1985年发行生肖票时，都会借一个可以容纳数千人的场地售卖新发行生肖票，届时发行场地聚集着几千人购买生肖票，场面绝对蔚为壮观。而在发行前的队伍中，同好们相互交流、彼此交友，也成为了别具一格的邮坛“嘉年华”。但随着新邮预订的逐步普及，数千人济济一堂的生肖票购买嘉年华也逐渐退出历史舞台，绝大多数邮迷退出了排队群体，毕竟冒寒参与排队购买生肖票无疑是件苦差事。

近些年排队购买生肖票的队伍又变得蔚为壮观，虽然其中不乏集藏者，但总数却大幅下降。因为真正的集藏者早就获得了新邮预订资格，首日实寄有保证，不会为区区一枚生肖票而去冒寒漏夜排队，至少这样做并不值得。不过，生肖票发行前依然有不少人在排队，而且有些更是全家都出动，老少齐上阵，分工加负责，连续几天彻夜排队。难道为了生肖票居然要如此大动干戈不成？

今年初“甲午马”邮票发行前夕的排队场景更加壮观，一些人从2013年12月30日就开始“备战”，在连续两天排队后购买到特9“落月成功”邮票后，即转战“甲午马”邮票的排队。如此长达一周的日夜不间断排队，犹如前些年购买火车票那般的盛况，着实给人邮票火爆的印象。问题是在这些排队者中，许多都是上了年纪的老人，他们为何要在寒冷中排队呢？是否真的为了购买或收藏一枚生肖票而付出辛劳？这个问题在邮票发售后，答案就变得明朗化。原来许多连续数日排队者并非为了集藏生肖票，而是将购买来的本册（含全张票、小版张、邮票等热门品种）高价转卖给了收购者，通过自己的辛苦排队，获取收益。也正是由于生肖本册供应量有限，所以只有排在前面的人才能够如愿，而这恰恰是那些连续多日排队者的目标。

甲午马年 贺岁普通流通币

我们看一下“甲午马”全张票和小版张当天市场开盘价分别为280元和62元的价格，以及分别高达10.7倍和7.6倍的纯溢幅后，或许就能理解早早来排队者的愿望。

对收藏市场发展不利

近年来收藏品排队现象屡见不鲜，紧俏邮票排队成了家常便饭，而前段时间发行的“甲午马”贺岁流通币同样也引来了排队者，甚至上海发行的电影海报地铁卡都有上千人排队购买，这其中不少人并不收藏，而是在购买后即就地高价转卖，数倍的获利差价令不少人乐此不疲。可以说，现在社会上已出现为牟利而诞生的排队专业户，更有甚者则直接出钱雇佣钟点工排队，俨然成为了一个产业。

由此可见，收藏品出现排队是个好现象，说明供求关系处于紧俏的供不应求状态，市价也因此而上扬，参与者保值无忧，升值可期。但如果排队成了一个产业化的表现，那么长远看对收藏者绝非好事，因为当大多数排队者不再是收藏者时，极可能就会形成物极必反的效果：一种就是发行部门大幅度增量来缓解供需矛盾，但由于市场实际需求量并不大，结果就会导致如1993年和1998年新邮快速增量后的尴尬——市场低迷、新邮打折；另一种就是排队专业户逐渐成为垄断寡头，在发行初控制货源、推升价格，获得区间时段内的暴利，而脱手后因无人承托，后期价格下滑乃至跳水的走势就会显现。无论如何，这两种结果的最终受害者无疑都是集藏者，伤害的则是投资者和邮商赖以生存的邮币卡市场，而这也是任何收藏者最不愿意看到的结果。M

上海股交中心颁发最具社会责任挂牌公司大奖

极元金融力拔头筹

■文/隆培

2014年1月22日，上海股权托管交易中心2013年度总结和表彰大会在上海隆重举行。上海股权托管交易中心是经国务院批准设立、上海市国际金融中心建设的重要组成部分，被称为纳斯达克（NASDAQ）市场的中国版本。自2012年2月建立以来，已经为数百家中小企业提供定向增资、重组购并、股份转让等服务，为挂牌公司实现转主板、中小板、创业板上市发挥培育、辅导和促进作用。2013年累计成交金额近3亿元，476家企业成功挂牌。

本次颁发的奖项中，最具社会责任挂牌公司奖项无疑最受瞩目。在目前良莠并存、乱象丛生的金融环境下，上海股交中心对于挂牌企业的资质和规范运作尤其重视，这次特别设立最具社会责任挂牌公司奖项，就是为了鼓励挂牌企业在追求高成长的同时，也要重视企业的诚信经营和长久发展，为投资者带来最切实的价值。正因如此，入选这个奖项的企业不但要有良好的经营业绩，还要有非常好的市场口碑和可持续发展性，条件相当苛刻。

经过认真激烈的评选，这个奖项最终由极元金融服务集团收入囊中。极元金融服务集团成立于2010年，致力于打造国内一流的金融信息服务平台，为客户提供包括理财规划、资产配置、存续管理等在内的专业财富管理服务。 2012年9月在上海股交中心挂牌，是当时第一家通过审核而挂牌的金融服务企业。

极元金融服务集团核心业务是旗下为客户提供理财服务的极元财富。和大多只提供单一投资产品的第三方理财机构不同，极元财富为客户提供了涵盖信托、基金、保险、股权以及海外投资等多种投资产品，是行业内提供产品最全面最丰富的公司，帮助客户分散风险，实现财富长期稳定增长。它在公众媒体中甚少露面，但在客户中拥有极高的口碑和美誉度，客户中甚至不乏七、八十岁的耄耋老人，目前已有逾万名客户。

正因为如此，极元财富在为客户挑选产品时特别审慎，产品和销售团队甚至会为了一个项目进行多次实地考察，尽可能保证引进产品信息的准确性和完整性，最大限度保证客户投资安全。这种务实稳健的作风，也赢得了金融机构的认同，很多金融机构把极元金融作为长期业务合作伙伴。极元金融服务集团一举荣获最具社会责任奖确属实至名归。

极元金融集团还凭借短短3年多的时间业务规模从500万增长到5000万的骄人业绩，获得股交中心最具成长力挂牌公司大奖。稳健进取、把客户资产安全和具有高度社会责任感放在首位，这是金融行业应有的作风，也是极元金融服务集团将长期坚持的经营理念。



荣誉证书

上海极元金融信息咨询服务股份有限公司：

获评上海股权托管交易中心2013年度最具社会责任挂牌公司。

特发此证，以资鼓励。

上海股权托管交易中心股份有限公司

二〇一四年一月



图/东方IC

艺术品分期付款利弊几何

■ 文 / 本刊记者　徐卓航

分期付款这类业务可以是未来的一个关注方向，但在相关领域还不成熟的当下，艺术品投资还应是一个保持谨慎、循序渐进的过程。

艺术品的投资门槛较高，少则几万或十多万元，多则百万千万元都不止，这往往使得那些囊中羞涩的普通百姓望而却步。近年，中国香港市场上出现了艺术品投资分期付款的业务。无独有偶，日前一家银行的南京分行也和某出版传媒集团联合推出了国内首款艺术品拍卖融资产品。这样的分期付款产品究竟是怎么一回事？

机构推出分期业务

据了解，香港的一家艺术品机构早前推出了免息分期付款的计划，定位为那些对艺术品投资有兴趣、但经济实力上应付不过来的香港年轻人。在该分期付款计划中，20万港元以下的作品，最多可分12个月供款，若价格达到20万港元或以上，分期则最多可长达24个月。该机构负责人表示，一幅5万港元的画，一次付款的话，未免令人感到心疼；然而，如果可以分开12个月，每月只是4000多港元，感觉上无疑会好得多。他坦言，推出这个计划是为了吸引更多年轻人进行艺术品投资，扩大市场。

而在南京，银行参与其中令分期付款看起来更容易实现。首先，机构会对买家进行信用评估，并根据拍品预估价和最终成交价确定首付款比例，一般在60%左右，余下的部分按揭，而根据拍品的不同，最高融资额度可达1000万元，贷款期限为3个月至3年不等，贷款利率按银行同期贷款基准利率上浮20%。按揭付款期间，买家不需要向银行提供相关担保，但其购买的艺术品会由该机构质押保管，买家要等贷款还清后才能入手。另外，对于按揭贷款的艺术品有所限定，一个一定要是该集团的拍卖行拍品，另一个则不是所有拍品都可以“被按揭”。该负责人表示，在产品推行初期，只有部分上拍的书画作品可以按揭。

> 如果市场过多借助金融工具，艺术品市场的一部分泡沫就可能会越来越大，市场的风险也会难以控制。

藏家还应量力而行

然而，不少业内人士也对此表示了担忧。首先，银行没有艺术品方面的专业人才，对风险难控制。再者国内信用体系没有建立，艺术品机构及拍卖行业都不够透明。同时，艺术品的真伪、价值鉴定也是一个疑难问题。

另一方面，分期付款业务的出现也从一个侧面反应了不少藏家在资金周转方面的问题。我们经常听闻的拍卖后拖延付款甚至违约，最后只能再寻找其他买家的情况就是如此。有专家就据此提出，分期付款这样的合作业务虽然对于艺术品市场的推动有好处，但目前来看还难以普及。同时应当提醒收藏者的是，收藏艺术品要量力而行，看着钱包买艺术品，借贷的风险会大大加剧艺术品原本就有的流动性风险、价格波动风险。可以说，如果市场过多借助金融工具，艺术品市场的一部分泡沫就可能会越来越大，市场的风险也会难以控制。

而对于我们广大收藏爱好者来说，分期付款这类相关业务的尝试可以是未来的一个关注方向，一些真正有价值的、有潜力的作品也许可以考虑通过分期付款来帮助收藏。但在相关领域还不成熟的当下，艺术品投资还应是一个保持谨慎、循序渐进的过程。M

2013年总目录索引

第1~50期(总第597~646期)
(2013.1.7~2013.12.30)

封面文章 COVER STORY

封面文章 COVER STORY

封面文章 COVER STORY

专栏 COLUMN

专栏 COLUMN

专栏 COLUMN

钱沿瞭望 MONEY NEWS

财事焦点 MONEY FOCUS

财事焦点 MONEY FOCUS

新　闻 MONEY NEWS

新闻热点 MONEY NEWS

访谈 INTERVIEW

维权钱线 RIGHT PROTECTION

本刊特稿 SPECIAL REPORT

海外来风 OVERSEAS

海外来风 OVERSEAS

标题 总期数/期数/页码

证 券 SECURITIES

标题 总期数/期数/页码

板块分析

基金访谈

热门话题

券商报告

标题 总期数/期数/页码

基金策略

大行观点

基金观察

证　券 SECURITIES

黄金理财 FAMILY FINANCE

黄金理财 FAMILY FINANCE

理财入门 FAMILY FINANCE

综合理财 FAMILY FINANCE

个人银行 FAMILY FINANCE

个人银行 FAMILY FINANCE

险途保航 FAMILY FINANCE

保险学校 FAMILY FINANCE

保险学校 FAMILY FINANCE

卡通世界 FAMILY FINANCE

度身定做 FAMILY FINANCE

度身定做 FAMILY FINANCE

标题 总期数/期数/页码

中小企业 SMALL BUSINESS

标题 总期数/期数/页码

关注中小 SMALL BUSINESS

标题 总期数/期数/页码

名人理财 PEOPLE

标题 总期数/期数/页码

人 物 PEOPLE

标题 总期数/期数/页码

品位生活 PEOPLE

标题 总期数/期数/页码

生意场 ENTREPRENEUR

标题 总期数/期数/页码

聪明消费 SMART SPENDING

标题 总期数/期数/页码

艺术品投资 COLLECTIONS

另类投资 COLLECTIONS

邮币卡 COLLECTIONS

邮币卡 COLLECTIONS

不动产投资 REAL ESTATE

书评 BOOKS

活　动 Money Activities



你不理财 财不理你

理财周刊

一年订阅价390元

比零售价





主要城市零售网

北京市 首都机场T1 T2候机楼、地铁1、5、10、13号线站厅层书报亭、首都邮政报刊亭、家乐福、欧尚、华堂、北辰购物中心

上海市 东方书报亭、地铁1、2、3、4、5、6、7、8号线站厅层书报亭、站台层书报柜、罗森便利店、虹桥机场T1 T2候机楼、浦东国际机场T1 T2候机楼、7-11便利店、可的、好德、喜士多便利店、全家便利店、三联书店、家乐福、大润发、乐购、上海书城、中图书店、邮局零售公司门市及市内各报摊

广州市 白云机场T1 T2候机楼、7-11便利店、OK便利店、全家便利店、华润万家、百佳超级市场、广州地铁全线"日阅堂"门店、广深铁路"日阅堂"书店、天河购书中心二、三楼、市内各书报亭、报摊

深圳市 宝安机场、7-11便利店、百里臣便利店、万店通便利店,家乐福、华润万家、深圳火车站、深圳书城及深圳图书各门店、市内各书报摊

香港特别行政区 香港国际机场及市内部分报摊

一、订阅价格

订阅2014年3月至2015年2月(50期)定价390元

注:零售价10元/本,订阅价7.80元/本。

另:订阅《理财周刊》一年读者即成为《理财周刊》读者俱乐部会员,享受会员的各种优惠。

二、如果您想订阅,可通过以下方式支付

❶ 邮局订阅:

全国各邮局均可订阅或直接拨打11185订阅 邮发代号:4-866

❷ 通过邮局汇款:

收款人:上海《理财周刊》传媒有限公司

地址:上海市钦州南路81号14楼发行部

邮编:200235

❸ 中国工商银行支付系统:

电话银行95588汇款(仅限上海地区订阅者使用)

❹ 中国工商银行网上银行订购和缴费:

登录中国工商银行网上银行(www.icbc.com.cn),通过"缴费站"中"报刊费"项目"上海"进行在线订阅和缴费。

❺ 第一理财网订阅:

请登录:http://www.moneyweekly.com.cn

❻ 通过银行转账:

户名:上海《理财周刊》传媒有限公司

开户银行:上海银行漕河泾支行

银行账号:31687400001016262

注:银行汇款订户请将汇款凭证连同以下表格一起传真至021-64942788

三、《理财周刊》电子杂志

《理财周刊》电子杂志定价300元/年,您可以通过邮局和银行向我们汇款订购。《理财周刊》杂志一年订户可 以享受以50元的优惠价格购买价值300元的《理财周刊》电子杂志,您可以在网上同步阅览本刊。

主要城市发行联系电话

城市	电话
北　京	010-85972582
上　海	021-64759996-121、123
广　州	020-87359493
深　圳	0755-82264693
成　都	028-86663652
昆　明	0871-64192484
常　州	0519-88105882
杭　州	0571-88256042
南　宁	0771-2670577
宁　波	0574-87660217
沈　阳	024-23910600
大　连	0411-84522978
天　津	022-27693499
石家庄	0311-83993043
太　原	0351-7074608
西　安	029-63378802
郑　州	0371-67653281
济　南	0531-82905199
青　岛	0532-88716916
烟　台	0535-6694956



理财周刊 订户基本资料(回执) 本单可复印寄回

订户姓名 ______________ 订阅份数 ________ 备　注 ________

电　话 ______________ 订阅期数 ____年____月至____年____月共____期

周刊投送地址 ______________ 合计金额 ______________

邮　编 ______________ 订户签名 ______________

上海《理财周刊》传媒有限公司　地址:上海市钦州南路81号14楼　邮编:200235

发行部电话:(021)64759996-121、123　传真:(021)64942788　全国邮局订阅业务咨询电话:11185

爱我中华

恭祝元宵佳节

